

**JAN HAVEL**

**BANKOVNICTVÍ ČÁSTEČNÝCH REZERV**

**POHLEDEM PRÁVA A EKONOMIE**

2005

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>Metodologie a terminologie</b>	<b>8</b>
2.1	Metodologie	8
2.1.1	Metodologický rámec právní analýzy	8
2.1.2	Metoda ekonomického zkoumání	11
2.2	Terminologické poznámky	12
<b>3</b>	<b>Částečné rezervy v teorii smlouvy jako převodu vlastnictví</b>	<b>15</b>
3.1	Úvod	15
3.2	Teorie smlouvy jako převodu vlastnictví	16
3.2.1	Smlouva jako převod vlastnictví a implicitní krádež	16
3.2.2	Nepodmíněné a podmíněné převody vlastnictví	20
3.2.3	Dělitelnost vlastnického práva	25
3.2.4	Budoucí převody vlastnictví	27
3.2.5	Zaměnitelné věci	35
3.2.6	Konfliktní vlastnická práva	36
3.2.7	Nátlak a podvod	39
3.3	Bankovníctví částečných rezerv	42
3.3.1	Depozitní bankovníctví	43
3.3.2	Úvěrové bankovníctví	46
3.3.3	Bankovníctví částečných rezerv	50
3.3.4	Neschopnost výplaty a opční doložky	55
3.3.5	Podvod	57

3.4	Závěr	60
<b>4</b>	<b>Ekonomické aspekty částečných rezerv</b>	<b>64</b>
4.1	Úvod	64
4.1.1	Definice problému	64
4.1.2	Srovnávané prostředky směny	65
4.1.3	Apriorní závěry	67
4.2	Emise a oběh bankovek	68
4.2.1	Poplatky za úschovu	68
4.2.2	Riziko	79
4.2.3	Náklady na peněžní komoditu	86
4.2.4	Diferenciace produktu	90
4.2.5	Obchodovatelnost	93
4.2.6	Bankovní runy a bankovní krize	94
4.2.7	Opční doložky	99
4.2.8	Slučování rezerv	100
4.2.9	Nákaza bankovního systému	102
4.3	Makroekonomické aspekty	105
4.3.1	Množství peněz	105
4.3.2	Peněžní disekvilibrum a nabídka fiduciárních bankovek	107
4.3.3	Limity emise částečně krytých nároků	111
4.3.4	Nepříznivá zúčtování a diskriminace mezi bankovkami	114
4.3.5	Poptávka po držbě rezerv	118
4.3.6	Emise ve shodě	120
4.4	Závěr	123

<b>5</b>	<b>Závěr</b>	<b>128</b>
5.1.1	Cíl práce	128
5.1.2	Závěry právní a ekonomické analýzy	128
5.1.3	Shrnutí	132
<b>6</b>	<b>Literatura</b>	<b>133</b>

# 1 Úvod

Soudobé peněžní systémy ve většině zemí fungují jako silně regulované monopolizované systémy papírového standardu s vynucovaným oběhem monopolně vydávaných peněz a státní mocí legalizovaného částečného krytí běžných depozit. Ekonomická teorie nás však učí, že peníze musí ve společnosti nutně vzniknout z komodity, po níž na trhu existuje nepeněžní poptávka.<sup>1</sup> Tento rozdíl vede k zamyšlení nad tím, jakou cestou se ubírala ekonomická historie při přechodu od komoditních peněz k dnešnímu standardu vynucených papírových peněz a jakou fundaci k této cestě můžeme nalézt v ekonomické teorii.

Dílním aspektem změn v peněžním uspořádání je rozšíření částečného krytí bankovek a depozit. Z hlediska ekonomické teorie jde o klíčový okamžik vývoje, neboť znamená možnost změn množství peněz v oběhu nevázanou na změny fyzického množství peněžní komodity. Není proto divu, že bankovníctví fungující na částečných rezervách je v ekonomické vědě dodnes živým předmětem debat.

Tato práce si klade za cíl prozkoumat právní a ekonomické aspekty bankovníctví fungujícího na částečných komoditních rezervách. Specificky

---

<sup>1</sup> Viz např. Mises ([1912] 1980, str. 42).

hledá odpověď na otázku, zda prostředky směny s částečným krytím jsou v souladu s etikou svobodné společnosti a zda představují dlouhodobě životaschopnou alternativu k plně krytým peněžním certifikátům či přímým platbám peněžní komoditou.

Uvedená problematika je v české literatuře naprosto nerozpracovaná. V zahraniční literatuře se problematika objevuje především od počátku dvacátého století v dílech Ludwiga von Mises (zejména Mises, [1912] 1980, [1949] 1998). Skutečný spor a následná vášnivá debata vznikly až v nedávné době po publikacích obhájců částečného krytí (například Selgin, 1988, 2000 a Selgin, White, 1994, 1996) a jeho odpůrců (Hoppe, 1994, Hülsmann, 1996, 1998b, 2003, 2003b, Hoppe, Hülsmann, Block, 1998, de Soto, 1998, 2005).

Zodpovězení otázek uvedených jako cíl této práce je důležité nejen pro samotné poznání v rámci teorie peněz, ale má významné dopady na chápání ekonomické historie i implikace pro dnešní bankovní systém vystavěný na částečných rezervách k běžným depozitům a všudypřítomné státní regulaci snad všech aktivit v bankovníctví.

V první části práce shrnuji metodologický přístup k problému a uvádím terminologické poznámky související s textem. Celá práce je napsána v duchu axiomaticky deduktivní metodologie, jejímž produktem jsou obecně platné zákony lidského jednání formulované jako kontrafaktická tvrzení. Terminologické problémy zahrnují obtíže při převodu běžně užívaných

anglických pojmů do českého jazyka i s ohledem na skutečnost, že řada děl nyní běžně odkazovaných v anglickém jazyce byla původně napsána v jazyce německém či francouzském.

Hlavní analytická část práce se dělí na dvě kapitoly. V první z nich nazvané Částečné rezervy v teorii smlouvy jako převodu vlastnictví jsou analyzovány právní aspekty částečného krytí. Odpůrci bankovníctví s částečnými rezervami argumentují právní nemožností uzavření smlouvy, která by dala vzniknout všeobecně přijímanému prostředku směny s částečným krytím a zároveň byla v souladu s obecnými požadavky teorie vlastnictví. Obhájci částečných rezerv naproti tomu tvrdí, že při dohodě klienta a banky je možné uzavřít jakoukoliv smlouvu, tedy i smlouvu výše uvedenou.

Právní analýza je vedena v rámci Rothbard-Eversovy teorie smlouvy jako převodu vlastnictví. Vysvětlíme podstatu vynutitelnosti smluvních závazků, kterou pak aplikujeme na různé druhy smluv – jednoduchých převodů vlastnictví, podmíněných převodů, budoucích převodů a jejich kombinací.

V další části této kapitoly je teorie smlouvy aplikována na smluvní vztahy banky a jejích klientů. Po expozici současných názorů ohledně formy kontraktu o částečně krytých depozitech, na jejich základě nadefinujeme smluvní vztah, který umožní částečné krytí depozita bankéřem.

Druhá analytická kapitola nazvaná Ekonomické aspekty částečných rezerv se zabývá argumenty ekonomickými. Vysvětluje, jaké faktory ovlivňují volbu

prostředku směny ekonomickými subjekty. Na tomto základě analyzuje, roli budou v ekonomice hrát částečně kryté prostředky směny.

Následně je přijat předpoklad, že banky s částečnými rezervami skutečně získají významný podíl na trhu. V rámci této hypotézy jsou studovány dopady na stabilitu bankovního systému za alternativních scénářů různých schopností na straně klientů systému, jakož i jednání ve shodě na straně bank. Na konci kapitoly je formulován závěr ohledně inherentní nestability systému částečných rezerv.

Závěr práce shrnuje poznatky práce a dává odpověď na klíčové otázky položené v úvodu: Je bankovníctví částečných rezerv v souladu s obecně platnou a obhajitelnou etickou teorií? Existuje šance, že částečně kryté prostředky směny získají v peněžní ekonomice významnou roli? A pokud ano, jaký to bude mít dopad na stabilitu celého systému?

## **2 Metodologie a terminologie**

### **2.1 Metodologie**

#### 2.1.1 Metodologický rámec právní analýzy

Smluvní vztahy mezi subjekty existují v rámci etického systému společnosti. Ten definuje pravidla určující hranice chráněných domén, v rámci kterých jednotlivci jednají. Cílem existence těchto pravidel je umožnění mírové a harmonické spoluexistence lidí a dosažení prosperity.

Morální pravidla musí splňovat určité formální podmínky, abychom je mohli prohlásit za platná. Platná pravidla navíc musíme podrobit testu, zda vedou k naplnění cíle míru a prosperity.

Jedním z nezpochybnitelných etických pravidel je kantovské zlaté pravidlo etiky obsažené v jeho slavném kategorickém imperativu. Kant ([1785] 1990) tvrdí, že ospravedlnitelné jsou pouze takové normy, které lze formulovat jako obecné principy platné pro každého bez výjimky. Je například zřejmé, že nemohou platit různé etické normy pro bankéře a pro klienty bank. Takové uspořádání by vždy vytvářelo třídu privilegovaných a utlačovaných a nelze je považovat za sadu pravidel směřujících k harmonickému soužití lidí.

Hoppe (1988) rozvíjí Kantovu myšlenku a buduje na jejím základě obhajobu teorie vlastnictví. Ta vychází z nezpochybnitelného tvrzení, že každý člověk je

vlastníkem své tělesné schránky.<sup>2</sup> Může ji tudíž využít k jakékoliv činnosti, pokud tím neprovádí agresi vůči stejným právům ostatních. Pokud smísí svoji práci (činnost vlastního těla) s nevlastněnými přírodními zdroji, stává se jejich oprávněným vlastníkem. Tento majetek je charakterizován exkluzivní kontrolou vlastníka. Jiný člověk jej pak může získat smluvním převodem vlastnického práva prvního vlastníka. „Jakýkoliv pokus jednostranně omezit tuto exkluzivní kontrolu vlastníků či jakákoli nevyžádaná transformace fyzických charakteristik daných vzácných zdrojů je analogicky k agresi vůči tělesné schránce někoho jiného neospravedlnitelným jednáním.“ (str. 134). Hoppe dodává, že „tato obecná teorie vlastnictví [představuje] sadu pravidel týkajících se *všech* statků s cílem zamezit *všem* možným konfliktům pomocí *jednotných* principů.“ (tamtéž).

Smluvní vztahy předpokládají existenci vlastnictví. Bez vlastnictví by v rámci smluv nebylo co převádět. „Smlouvy nevytvářejí majetek, ale pouze poznávají a převádí stávající majetek. Proto stejně jako v Rothbardově etickém systému musí teorie vlastnictví předcházet studiu smluv. Smlouvy a teorie smlouvy předpokládají a jsou omezeny vlastnictvím a teorií vlastnictví. Tudíž množství možných (platných) smluv je omezeno stávajícím množstvím (zásobou)

---

<sup>2</sup> Zpochybněním tohoto intuitivně samozřejmého předpokladu by člověk nutně vešel do sporu, neboť není možné jej zpochybnit, aniž bychom předpokládali vlastnictví sebe sama pro účely využití vlastního těla ke zpochybnění. Viz též Hoppe 1988, str. 132.

majetku a povahou věcí, nikoli naopak. Smlouvy týkající se létajících slonů, kentaurů, hranatých kruhů či perpet mobile jsou proto neplatné smlouvy. Nemohou být z titulu biologických, fyzikálních či matematických zákonů splněny, a proto jsou od počátku neplatné a podvodné.“ (Hoppe, 1998, str. 26).

Jedním z omezení smluv vyplývajících z podstaty vlastnictví je nemožnost smluv ustanovujících více exkluzivních vlastníků téže věci. Podstatou vlastnictví je exkluzivní kontrola. Je logické, že výhradní kontrolu nad věcí může vykonávat pouze jedna osoba. Jakmile bychom stejné právo přiznali někomu dalšímu, nemohla by exkluzivita být zachována. Proto i smlouva, která by stanovila, že exkluzivním vlastníkem téže věci budou dvě osoby najednou, je od počátku neplatná.

Barnett v této souvislosti poukazuje na neměnná podkladová pravidla smluv, která platí bez ohledu na dohodu smluvních stran (Barnett, 1992, str. 1). Jinými slovy tedy také popírá ultra-subjektivistický pohled na smlouvu – myšlenku, že smluvní strany si mohou dohodnout naprosto cokoliv.<sup>3</sup>

Na druhou stranu existují nepsaná pravidla, která pouze zaplňují místa (okolnosti), na něž smluvní strany při formulaci smlouvy nepamatovaly. Tato nepsaná pravidla mohou smluvní strany nahradit explicitním ustanovením. Nepsaná pravidla lze považovat za tu součást právního prostředí, která není

---

<sup>3</sup> Viz například Selgin, White, 1996.

platná apriorně, avšak „je přístupná dalšímu zdokonalení ... na cestě k dosažení cíle míru a prosperity“ (Šíma, 2004, str. 5).

V metodologickém rámci teorie vlastnických práv a smlouvy jako převodu vlastnictví budeme v další kapitole analyzovat právní aspekty částečného krytí peněz.

### 2.1.2 Metoda ekonomického zkoumání

Tato práce přijímá deduktivní metodu zkoumání ekonomických jevů na základě analýzy lidského jednání. Jejím produktem jsou apriorně a univerzálně platné zákony lidského jednání, které nevyžadují empirické testování pro ustanovení své platnosti. Subjektem zkoumání je jednotlivec a jeho rozhodování a hodnocení. Zkoumání tudíž provádíme v rámci metodologického individualismu a subjektivismu.

Charakter tvrzení, která jsou produktem našeho přístupu k analýze, je nutně kontrafaktický. Lidské jednání probíhá v čase a v neustále se měnícím světě. Není proto přípustné zafixovat některé z okolností předpokladem *ceteris paribus*. Namísto toho využíváme kontrafaktických tvrzení, která vedle sebe staví faktum (jednu alternativní skutečnost) a kontrafaktum (jinou alternativu, která zohledňuje určitou změnu). Všechny ostatní okolnosti a faktory působí v čase bez jakéhokoliv fixování podmínkou neměnnosti. Srovnáním fakta a kontrafakta jsme schopni formulovat obecně platné zákony lidského jednání.

Lidské jednání není předmětem žádných kvantitativních konstant. Je proto nemožné využívat matematický aparát pro studium dopadů konkrétních okolností na preference a jednání jednotlivců.

Problematika částečných rezerv zahrnuje celou řadu aspektů a faktorů. Tyto faktory působí proti sobě a nemožnost kvantifikace jejich dopadu zabraňuje i rozhodnutí, které faktory převáží. Vědecké zkoumání je nutně omezeno na studium izolovaných faktorů, formulaci kontrafaktických tvrzení a následné posouzení relevance faktorů ve zkušenosti komplexního jevu s ohledem na okolnosti času a místa a preference jednajících ekonomických subjektů.

## **2.2 Terminologické poznámky**

Neexistence české literatury týkající se problematiky částečných rezerv staví autora před nelehký úkol hledání vhodných českých ekvivalentů pro povětšinou anglické pojmy používané v této oblasti. Nejednotnost na straně anglicky publikujících autorů, jakož i překladů původně německých či francouzských děl do angličtiny dále ztěžuje přípravu pojmového aparátu pro tuto práci. Dlužno zmínit, že terminologické problémy se koncentrují do části ekonomické.

Vztah, kdy banka funguje jako sklad peněžní komodity, popisuje anglický termín *warehouse banking*, který jsme do češtiny překládali jako *depozitní bankovníctví* či v případě citací přímo *skladové bankovníctví*. V takovém případě je potvrzením o uložení *warehouse receipt*, neboli *skladní list*, který

může mít formu *money certificate* - peněžního certifikátu, *warehouse account* - skladového účtu či jinou.

Užití pojmu *depozitní bankovníctví* pro popis smlouvy o úschově považujeme za korektní, neboť termín *depositum* je v souladu s tradicí římského práva používán právě pro tento druh smlouvy (na rozdíl od kontraktu *mutuum*, smlouvy o půjčce). Je však vhodné poznamenat, že římské právo zná i kontrakt *depositum irregulare*, jehož kauza je *depositum*, avšak některé charakteristiky ho blíží kontraktu *mutuum*, jenž je předmětem *úvěrového bankovníctví* (*credit banking*).

Instrumenty s částečným krytím anglická literatura označuje povětšinou za *fractional reserve claims* v našem překladu *nároky s částečným krytím*. Tím se vyhýbá přesnému právnímu vymezení instrumentu oproti *titles* neboli *vlastnickým právům*. Není však výjimkou, že pojem *titles* je záměrně používán pro popis *claims*, aby došlo k přiblížení částečně krytých nároků skutečným peněžním certifikátům.

V poslední době nalezneme pokusy o vyjasnění používané terminologie. Za smluvní základ částečně krytých instrumentů jsou považovány *IOU* - *dlužní úpisy*. Okamžitou splatnost popisují autoři z obou táborů terminologicky různě. Na straně obhájců nalezneme pojem *IOU + RODC* (*I owe you plus redemption on demand contract*), neboli *dlužní úpis se smluvním závazkem splacení na požádání*, proti němuž odpůrci staví záměrně jinak formulovaný pojem *IOU +*

*RP (I owe you plus redemption promise)*, neboli *dlužní úpis s příslibem splacení na požádání*. Rozdíl má ilustrovat nevynutitelnost splacení na požádání v druhém případě.

Samotný pojem *fractional reserve banking* překládáme povětšinou jako *bankovníctví fungující na částečných rezervách*, či zjednodušeně *bankovníctví částečných rezerv*.

Bez zajímavosti není ani užívání pojmu *fiduciary media of exchange* jako *fiduciárního prostředku směny*. Tento pojem hojně používaný Misesem byl záměrně ponechán v původním pojmosloví, neboť se dodnes vedou spory o důvod označování dodatečné emise částečně krytých nároků nekryté odpovídajícím nárůstem rezervní komodity jako *fiduciární*.

### 3 Částečné rezervy v teorii smlouvy jako převodu vlastnictví

*“Životně důležitou funkcí systému  
dobře definovaných vlastnických  
práv je eliminace sporů.”*

*–Randy Barnett*

#### 3.1 Úvod

Debatu o aspektech částečného krytí v oblasti bankovníctví jsme rozdělili na dvě části: analýzu právních aspektů smluvních vztahů klienta a banky a ekonomickou analýzu bankovek a jejich udržení v oběhu. V této části se budeme zabývat prvním z uvedených aspektů.

Odpůrci bankovníctví s částečnými rezervami argumentují nemožností existence peněžního substitutu, který by certifikoval vlastnictví peněžní komodity vkladateli a zároveň umožnil bankéři s peněžní komoditou nakládat. Obhájci částečných rezerv naproti tomu tvrdí, že při dohodě klienta a banky je možné uzavřít jakoukoliv smlouvu, tedy i smlouvu výše uvedenou. V dalším textu se pokusíme tyto argumenty analyzovat a srovnat a na základě těchto poznatků dospět k závěru, zda je možné bankovníctví s částečnými rezervami odmítnout na základě jeho etické a právní nepřípustnosti.

Analýzu budeme provádět v rámci Rothbardovy teorie smlouvy jako převodu vlastnictví. Nejprve zopakujeme, proč jsme pro analýzu problému zvolili tento metodologický aparát a zasadíme jej do obecné teorie vlastnictví. Následně vysvětlíme podstatu vynutitelnosti smluvních závazků, kterou pak aplikujeme na různé druhy smluv – jednoduchých převodů vlastnictví, podmíněných převodů, budoucích převodů a jejich kombinací.

Tento teoretický rámec poté aplikujeme na smluvně závazkové vztahy banky a jejích klientů. Ostře odlišíme depozitní a úvěrové obchody bank a ukážeme, že v čisté podobě nejsou předmětem sporu o částečné rezervy. Poté předložíme současné názory ohledně formy kontraktu o částečně krytých depozitech, na jejich základě se za přispění předchozích teoretických poznatků pokusíme nadefinovat smluvní vztah, který umožní částečné krytí depozita bankéřem.

## **3.2 Teorie smlouvy jako převodu vlastnictví**

### **3.2.1 Smlouva jako převod vlastnictví a implicitní krádež**

Vztahy mezi jednotlivými ekonomickými subjekty v bankovníctví vznikají na základě dobrovolně uzavíraných smluv. Abychom pochopili detaily těchto vztahů, je nutný stručný úvod do teorie smlouvy. Cílem této práce není

rigorózní obhajoba samotné instituce vlastnických práv. Soustředíme se pouze na povinnosti stran v rámci smluv a vynutitelnost smluvních závazků.<sup>4</sup>

Uzavřením smlouvy smluvní strany zřizují závazky vůči sobě, které jsou právně vynutitelné. Vynutitelnost v tomto smyslu znamená, že smluvní závazky jsou „zajištěny uznáním legálního donucení“ (Rothbard, 1983, str. 133). Smlouvy vycházejí z dohod mezi smluvními stranami.<sup>5</sup> Kinsella (2003) však správně dodává, že „ne všechny dohody jsou vynutitelné“ (str. 2).<sup>6</sup> Vynutitelnost se chápe jako oprávněné použití násilí v reakci na iniciované porušení vlastnických práv jedné strany. Jedinými vynutitelnými smlouvami jsou tudíž smlouvy, které zakládají povinnost alespoň jedné strany převést vlastnické právo k majetku na druhou stranu. V takovém případě jsou smlouvy „vynutitelné pouze v případě, že neplnění představuje implicitní krádež majetku.“ (Rothbard, 1983, str. 133). Situace implicitní krádeže nastává, pokud

---

<sup>4</sup> Více informací o těchto aspektech smluvních vztahů nalezne čtenář například v Rothbard (1983), Hoppe (1993), Barnett (1998).

<sup>5</sup> Pojem *dohoda* je často zaměňován s pojmem *smlouva*. Například slovník Law.com Dictionary definuje dohodu jako „1) subst. jakoukoliv shodu myšlenek i bez právního závazku; 2) v právu jiný název pro smlouvu včetně všech aspektů právní smlouvy: nabídky, přijetí a náhrady (platby či plnění) dle konkrétních podmínek.“

<sup>6</sup> Viz též *ibid.* poznámku pod čarou 3 na straně 2.

je majetek jedné smluvní strany zadržován druhou stranou bez souhlasu první strany.

Pro naše účely není důležitý technický postup uzavírání smluvního vztahu. Přesněji není důležité, zda je použito slovo *dát* nebo *převést* nebo zda musí mít smlouva písemnou či ústní formu. Zvláště se to týká sporu ohledně používání termínu *příslib*. Jak píše Rothbard (1983): „Důležitou otázkou vždy bývá: Bylo vlastnictví zcizitelného majetku převedeno, nebo byl dán pouhý příslib?“ (str. 141). Rothbard dospívá k závěru, že slib nezakládá převod vlastnictví, a proto není vynutitelný.<sup>7</sup>

Barnett (1986) detailně analyzuje tuto otázku a tvrdí: „Základem smluvního závazku není slib per se. Základem smlouvy je souhlas.“ (str. 14). Takovým souhlasem smluvní strany manifestují svůj záměr být právně vázány. „V systému vlastnických práv, kde manifestované převody práv ospravedlňují právní vynutitelnost smluv, jakákoliv taková manifestace nutně implikuje, že smluvní strana zamýšlí být ‚právně vázána‘ splnit svůj závazek. Proto slovní spojení ‚manifestace záměru být smluvně vázán‘ vhodně zachycuje skutečnost, kterou by měl soud studovat, než rozhodne, že smluvní závazek skutečně vznikl.“

---

<sup>7</sup> Tento druh dohody se nazývá *nudum pactum*.

Jak ale naložit s případy, kdy manifestace záměru neodpovídá skutečnému subjektivnímu záměru jednajícího člověka? Je smlouva vynutitelná i v případě, že subjektivní záměr jednajícího je odlišný od jeho objektivní manifestace? Barnett (1986) kritizuje koncept subjektivních záměrů jako základu pro vynutitelnost smluv. Cílem teorie smlouvy je definovat ‚hranice chráněných domén‘, které jsou mezosobně poznatelné smluvními stranami a soudy. Subjektivní záměry neposkytují takovéto jasné hranice, jelikož mohou často kolidovat a mohou být smluvním stranám neznámé. Barnett píše: „Nic nemůže zabránit subjektivním záměrům, aby spolu kolidovaly. Pokud se tedy teorie snaží odvodit práva ze subjektivních záměrů, bude nutně vytvářet ‚práva‘, která jsou v nesmiřitelném konfliktu s jinými právy. ... V tomto ohledu objektivně manifestovaný souhlas, který obvykle odráží subjektivní záměr, představuje mnohem pevnější základ smluvního závazku než subjektivní záměry.“ (str. 13).

Je nepředstavitelné, aby každá smlouva explicitně pamatovala na všechny možné události, které mohou v průběhu její platnosti nastat. Chybějící smluvní ustanovení musí být doplněna dalšími nepsanými ustanoveními.<sup>8</sup> Barnett

---

<sup>8</sup> Barnett píše (1992, str. 1): „Nepsané pravidlo je druhem podkladového pravidla, které zaplňuje mezery a je soudy využíváno k výkladu věcí, o nichž smlouva mlčí. Nepsané pravidlo se od ostatních druhů podkladových pravidel liší v tom, že může být nahrazeno výslovným souhlasem smluvních stran, zatímco ‚neměnná‘ podkladová pravidla budou vynutitelná bez ohledu na to, co o nich smluvní strany říkají. Příkladem nepsaného pravidla je soudní využití měřítka očekávání při stanovení škody za porušení

tvrdí: „Při uzavírání *právně* vynutitelných dohod smluvní strany souhlasí nejen s explicitními podmínkami své dohody. ... Manifestací tohoto záměru [být právně vázány] smluvní strany souhlasí s jurisdikcí nějakého (monopolního či konkurenčního) rozhodce a s mechanismem vynucení.“ (1992, str. 3). Přítomnost a obsah takových nepsaných závazků lze zjistit pouze na základě zvyku. Jinými slovy jde o to, co „si většina osob ve stejné situaci myslí, že znamenají.“ (*ibid.*, str. 5).

### 3.2.2 Nepodmíněné a podmíněné převody vlastnictví

Představme si dárce D, vlastníka automobilu, a obdarovaného O. Pokud smlouva mezi D a O říká: „Já, dárce D, tímto dávám obdarovanému O své auto a já, obdarovaný O, tímto auto od dárce D přijímám,“ pak tato smlouva vyjadřuje manifestovaný souhlas smluvních stran být právně vázány uzavíranou darovací smlouvou. Tento souhlas implicitně zahrnuje i nepsaná pravidla daná právním prostředím, v němž je smlouva uzavřena, jako například způsob předání či jurisdikci v případě sporu.

---

smlouvy. Příkladem neměnného pravidla, které smluvní strany nemohou obejít, je implicitní povinnost splnění smlouvy v dobré víře.“

Vlastnické právo D k autu je okamžikem uzavření smlouvy převedeno na O. Pokud D nadále auto drží bez souhlasu O a odmítne mu je vydat, pak se dopouští implicitní krádeže vlastnictví O. Takováto darovací smlouva je tudíž právně vynutitelná. O je oprávněn použít násilného donucení vůči D, aby získal do držení svůj majetek neoprávněně zadržovaný bývalým vlastníkem.

Darovací smlouva představuje triviální případ smluvního vztahu, kdy je převod vlastnického práva nepodmíněný. Většina smluv ve společnosti však zakládá směnu vlastnictví mezi smluvními stranami. Nejjednodušší formou takové smlouvy může být případ, kdy je vlastnické právo strany A k věci *a* převedeno na stranu B za podmínky, že vlastnické právo strany B k věci *b* je převedeno na stranu A, a *naopak*.

Pokusme se analyzovat příklad takové smlouvy. Strana A vlastní bicykl a strana B vlastní pět zlatých mincí. Obě strany spolu uzavřou smlouvu, v níž je napsáno: „A tímto prodává B svůj bicykl za cenu pět zlatých mincí a B tímto bicykl za tuto cenu od A kupuje.“ A a B podpisem této smlouvy manifestují svůj souhlas být právně vázány jejími podmínkami, neboli uznávají legální donucení v případě neplnění smlouvy.

Pro naše účely není podstatná forma uzavření smlouvy, ani konkrétní text ve smlouvě napsaný. Namísto slov prodává a kupuje mohlo být použito slovo směňují či jiné. Důležitým aspektem pro platnost uzavřené smlouvy je pouze

skutečnost, zda takto formulovaná smlouva skutečně představuje manifestaci souhlasu smluvních stran.

Přeložíme-li obsah smlouvy do jazyka teorie smlouvy jako převodu vlastnictví, obdržíme dvoustranný podmíněný převod vlastnického práva. A převádí své vlastnické právo k bicyklu na B za podmínky, že B převádí své vlastnické právo k pěti zlatým mincím na A. Zároveň B převádí své vlastnické právo k pěti zlatým mincím na B za podmínky, že A převádí své vlastnické právo k bicyklu na B.

Je důležité, abychom tento případ vnímali jako „*směnu* (a nikoli dva nesouvisející převody), [při které] jsou převody vlastnictví podmíněny.“ (Kinsella, 2003, str. 10). Pokud A nepřevede vlastnické právo k bicyklu na B, nedojde k převodu zlatých mincí z B na A. A například nemusí být skutečným vlastníkem bicyklu, a proto ani k převodu bicyklu na B dojít nemůže. Není tak splněna podmínka převodu zlatých mincí z B na A. Pokud v rámci takové podvodné transakce přesto získá A do držení zlaté mince patřící B, stává se jejich neoprávněným držitelem. Nevydá-li A držené mince zpět B, má B legitimní právo použít násilného donucení pro získání svých zlatých mincí do držby.

Výše uvedený příklad kupní smlouvy popisoval převod vlastnictví za podmínky, jejíž splnění je zjištěno ve stejný okamžik, ve kterém dochází k převodu vlastnictví. Pokud je převedeno vlastnictví bicyklu A na B, je

splněna podmínka *současného* převodu zlatých mincí. Situace, kdy je splnění podmínky zjištěno v okamžiku, kdy má dojít k podmíněnému převodu vlastnictví, však není jedinou myslitelnou možností. Z logiky plynutí času jsou možné dvě další situace.

Podmínka převodu může být rozhodnuta *před* uskutečněním podmíněného převodu vlastnictví. Dochází-li k převodu vlastnictví v okamžiku uzavření smlouvy, jde o triviální případ, který nemá smysl nazývat podmíněným převodem. Buď je podmínka splněna, a pak můžeme smlouvu nazvat nepodmíněným převodem vlastnictví, a nebo podmínka splněna není, čímž jde o *nudum pactum*, neboli smlouvu bez jakéhokoliv obsahu.

Jako příklad bychom mohli uvést smlouvu, na základě které A převádí svoji věc *a* na B za podmínky, že o den dříve v poledne pršelo. Buď skutečně pršelo, a pak jde vlastně o nepodmíněný převod věci *a* z A na B. Nebo nepršelo, a smlouva tudíž neobsahuje žádné vynutitelné právo – je prázdná.

Třetí možností rozhodnutí podmínky převodu vlastnictví je situace, kdy podmínka převodu vlastnictví je rozhodnuta až v okamžiku, který časově následuje po samotném podmíněném převodu vlastnictví. Představme si dohodu, na základě které dochází k podmíněnému převodu vlastnictví věci *a* v čase  $t_1$  (nyní) za podmínky *p*, která však bude rozhodnuta až v okamžiku  $t_2$  v budoucnosti.

Je zřejmé, že taková dohoda by vedla k situaci, kdy až do okamžiku rozhodnutí podmínky  $p$  v čase  $t_2$  nebude jasné, kdo je vlastníkem a oprávněným držitelem věci  $a$ . Pokud podmínka  $p$  splněna nebude, pak je jím stávající vlastník. Pokud naopak splněna bude, je jím potenciální nabyvatel. V mezidobí od  $t_1$  do  $t_2$  tedy může docházet ke konfliktu současného a potenciálního nabyvatele ohledně vlastnictví věci  $a$ .

Dříve jsme uvedli, že charakteristikou vlastnictví je exkluzivní kontrola nad určitou věcí. Exkluzivní kontrolu nemohou z podstaty věci vykonávat dva vlastníci zároveň. Proto je výše popsaná dohoda v rozporu s teorií vlastnictví. Jak již bylo řečeno, teorie smlouvy vychází z teorie vlastnictví. Dohody, které jsou v rozporu s teorií vlastnictví, tudíž nemohou představovat vynutitelné smlouvy. Celou popsanou dohodu tedy musíme považovat od počátku za neplatnou.

Obecně lze tedy prohlásit, že *k podmíněnému převodu vlastnictví nemůže dojít, pokud není v okamžiku, kdy má vlastnictví přejít na nabyvatele, rozhodnuto, zda podmínka převodu byla či nebyla splněna.*<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Náš argument vychází z předpokladu, že budoucnost je principiálně nepoznatelná. Pokud by si všichni lidé byli jisti budoucím sledem událostí, byla by podmínka rozhodnuta již v přítomnosti a žádný konflikt by nevznikl. Podmínky našeho světa jsou však jiné. Ohledně principu nejistoty viz například Hoppe (1997).

Pro úplnost je nutné dodat, že časový aspekt není jediným aspektem, který musíme v této souvislosti zohlednit. Pokud bude splnění podmínky rozhodnuto až po okamžiku, kdy má dojít k přechodu vlastnictví, pak je *zřejmé*, že v okamžiku přechodu nebude možné rozhodnout, kdo je oprávněným vlastníkem. Taková situace však může nastat i v případě, že podmínka byla rozhodnuta v minulosti, avšak není v okamžiku přechodu vlastnictví *poznatelná*.

Představme si, že hodíme kostkou a bez zjištění výsledku kostku ze stolu sebereme. Poté uzavřeme dohodu o podmíněném převodu věci *a* za podmínky, že na kostce padlo liché číslo. Přestože výsledek hodu byl rozhodnut v minulosti, není v našem případě zjistitelný. Není tudíž možné stanovit, kdo je oprávněným vlastníkem věci *a* – zda je to stávající vlastník nebo potenciální nabyvatel. Proto je i tato dohoda v rozporu s teorií vlastnictví a nemůže představovat vynutitelnou smlouvu.

### 3.2.3 Dělitelnost vlastnického práva

Jak jsme uvedli, vlastnictví věci znamená exkluzivní kontrolu vlastníka nad vlastněnou věcí. Vlastník může věc držet, užívat, požívat její plody a může věc

dle svého uvážení zničit.<sup>10</sup> Tato práva s věcí nakládat obsahují celou řadu dílčích práv, jako například práva užívat věc k různým konkrétním účelům.

Řekli jsme, že vlastník může smlouvou převést celé své vlastnictví věci nabyvateli. V některých případech může být praktické hledět na vlastnictví nikoli jako na celek, avšak pouze jako na soubor těchto dílčích práv. Pak je zřejmé, že vlastník věci může na nabyvatele smluvně převést pouze některá dílčí práva ze svého vlastnictví. Rothbard v této souvislosti píše: „...člověk má právo prodat *nejen* celé vlastnické právo k majetku, ale také jeho *část*, přičemž si může zbytek ponechat pro sebe nebo pro někoho, komu udělí nebo prodá tento zbytek vlastnického práva.“ (1983, str. 145). Příkladem takového *vyhrazeného* práva může být právo vytvářet kopie knihy. Autor knihy prodá čtenáři veškerá práva vyjma práva vytvářet její kopie, které si vyhradí sobě.

Zároveň je užitečné uvažovat o dělitelnosti vlastnického práva i v čase. Vlastník A úplného vlastnického práva k věci *a* může převést na nabyvatele B část tohoto vlastnického práva, které časově začíná v okamžiku  $t_1$  a končí v okamžiku  $t_2$ . B se na základě takové smlouvy stává oprávněným vlastníkem věci *a* na dobu od  $t_1$  do  $t_2$ . Po tuto dobu může vykonávat veškerá práva vlastníka, která na něj byla převedena.

---

<sup>10</sup> V právu se tyto části vlastnictví označují jako *ius possidendi*, *ius utendi*, *ius fruendi* a *ius abutendi*.

Lze namítnout, že pokud na nabyvatele B je takto převeden úplný soubor vlastnických práv časově ohraničený okamžiky  $t_1$  a  $t_2$ , pak je B oprávněn využít svého práva věc zničit a může tak v této době kdykoliv učinit.<sup>11</sup> Ačkoli je možné tuto skutečnost považovat za problematickou, není nijak v rozporu s popisovanou teorií vlastnictví. Není nutno přímo do teorie smlouvy a vlastnictví zakotvit jako neměnný princip, že dočasný vlastník B musí v čase  $t_2$  věc odevzdat v podobě, jakou měla při uzavření smlouvy.

Jediným praktickým dopadem takového uspořádání je skutečnost, že smluv tohoto druhu by bylo uzavíráno jen málo a že by patrně byly doprovázeny dalšími ustanoveními. Tato ustanovení se mohou stát nepsanými pravidly a nemusí být explicitně ve smlouvách uváděna. To však nic nemění na tom, že konkurence nepsaných pravidel může vést k jejich absenci, která nebude nijak v rozporu s námi budovanou teorií smlouvy.

### 3.2.4 Budoucí převody vlastnictví

Smlouvy velmi často stanovují, že k převodům vlastnictví dojde v určitý okamžik v budoucnosti. Je to praktické a někdy jediné možné řešení obchodních vztahů. Podíváme-li se na tyto smluvní vztahy z hlediska teorie smlouvy jako převodu vlastnictví, identifikujeme dva specifické druhy budoucích převodů.

---

<sup>11</sup> Za upozornění na tento aspekt děkuji svému studentovi Oldřichu Glötzerovi.

Jedním je převod existujícího vlastnického práva ke *specifické* věci *a*, který je účinný v budoucí okamžik  $t_2$ . Na základě takové smlouvy zůstává původnímu vlastníkovu exkluzivní kontrola věci *a* až do okamžiku  $t_2$ , kdy exkluzivní kontrolu na věci *a* získává nabyvatel. V této souvislosti je klíčové uvědomit si skutečnost, že k převodu fakticky dochází ihned v okamžiku uzavření smlouvy a nikoliv až v čase  $t_2$ . Již v okamžiku uzavření smlouvy je na nabyvatele převedena ta část vlastnického práva k *a*, která časově začíná v čase  $t_2$ .

Pokud vlastník A vlastní celé vlastnické právo k věci *a* před uzavřením smlouvy, pak *ihned* po jejím uzavření nabyvatel B získává časově omezenou část vlastnického práva k *a*, která začíná v čase  $t_2$ . Původní vlastník A po uzavření smlouvy zůstává vlastníkem té části práva k *a*, která končí v čase  $t_2$ . Oprávněnou exkluzivní kontrolu nad věcí *a* má do okamžiku  $t_2$  subjekt A a po tomto okamžiku subjekt B.

Nyní je zřejmé, proč později A nemůže uzavřít další smlouvu o převodu celého a neomezeného práva k věci *a* někomu jinému ani pronajmout věc *a* na dobu přesahující okamžik  $t_2$ . Subjekt A totiž již není vlastníkem té části vlastnického práva k *a*, která časově přesahuje  $t_2$ , a proto nemůže tuto část práva převést jiným subjektům.

Rovněž je podstatné, že v okamžiku  $t_2$  již nedochází k žádnému převodu vlastnického práva ve smyslu dohody vlastníka a nabyvatele. V  $t_2$  pouze A přestává mít oprávněnou exkluzivní kontrolu nad věcí, která přechází na B.

K tomu dochází automaticky z titulu dříve uzavřené smlouvy o převodu části vlastnického práva. Není třeba žádné další dohody smluvních stran, která by potvrzovala dříve domluvený převod. Subjekt A pouze nesmí bez souhlasu B po okamžiku  $t_2$  zadržovat věc  $a$ . Pokud tak učiní, dopouští se implicitní krádeže věci  $a$  a B může své vlastnické právo k  $a$  vynucovat.

Nedošlo-li k uzavření žádné jiné smlouvy týkající se věci  $a$ , můžeme nabyvatele B technicky považovat za vlastníka úplného vlastnického práva k  $a$ .

Jinou situací je případ převodu vlastnického práva k majetku v určitý okamžik v budoucnosti, pokud tento majetek v současnosti *neexistuje* nebo není převádějícím subjektem vlastněn. Převody peněz jsou typickým, i když nikoli jediným příkladem takových smluv. Subjekt A si může s obdarovaným B dohodnout peněžní dar deseti zlatých mincí, který se uskuteční v čase  $t_2$  v budoucnosti. V současnosti A nevlastní žádné zlaté mince, kterých by se tato smlouva mohla týkat, a proto nepřichází v úvahu předchozí druh budoucího převodu. Nepochází k částečnému časově omezenému převodu vlastnického práva od okamžiku  $t_2$ , protože A takové vlastnické právo v současnosti nemá. Předmět smlouvy vlastní někdo jiný nebo dokonce vůbec *neexistuje*. Vlastnické právo subjektu A k deseti zlatým mincím v současnosti *neexistuje*. Takovýto převod můžeme nazvat převodem *nespecifického* vlastnického práva v budoucnosti.

Kinsella (2003) ve vztahu k takovýmto převodům dodává významnou implicitní podmínku. Ta stanoví, že „jakýkoliv budoucí převod vlastnického práva je podmíněn existencí převáděné věci v budoucnosti.“ (str. 10). Tato podmínka se zdá zřejmá, neboť neexistence převáděné věci nutně znamená neexistenci jakýchkoliv vlastnických práv, které by mohly být převedeny. Pokud tedy podmínku upřesníme, jsou budoucí převody vlastnických práv podmíněny existencí vlastnického práva převádějící strany k převáděné věci v okamžik převodu v budoucnosti.

Aby proběhl uvedený převod deseti zlatých mincí v okamžiku  $t_2$  v budoucnosti, musí těchto deset zlatých mincí v čase  $t_2$  skutečně existovat a dárce A musí v tento okamžik mít vlastnické právo k těmto deset zlatým mincím odpovídající vlastnickému právu převáděnému darovací smlouvou.

Skutečnost, že A v okamžiku  $t_2$  nemá vlastnické právo k převáděným deseti zlatým mincím, nezakládá sama o sobě implicitní krádež. „Neschopnost převést něco, co neexistuje, nemůže být krádeží. Dochází pouze k tomu, že jedna z podmínek převodu nebyla splněna.“ (Kinsella, 2003, str. 17). Na druhou stranu pokud A v čase  $t_2$  má vlastnické právo k deseti zlatým mincím, dojde k jeho převodu na B. Pokud pak A odmítne vydat mince ve prospěch jejich nového oprávněného vlastníka B, dopouští se implicitní krádeže a smlouva je vynutitelná.

Všimněme si rozdílu oproti prvnímu druhu budoucích převodů – převodům časově omezené části stávajícího vlastnického práva. V prvním případě jsme předpokládali, že v okamžiku uzavření smlouvy o převodu je subjekt A oprávněným vlastníkem věci *a*. Pokud původní vlastník v okamžiku  $t_2$  věc již nemá v držení, existuje několik možností. Věc *a* mohla být před okamžikem  $t_2$  zničena, a to z jakéhokoliv důvodu. K neexistující věci nemá smysl uvažovat o vlastnických právech a nabyvatel B tudíž nemá žádné vynutitelné právo vůči A. Pokud má věc *a* v okamžiku  $t_2$  v držení jiný subjekt, ať již oprávněně či nikoli, má nabyvatel B právo požadovat vydání této věci. Zadržování věci *a* bez souhlasu nabyvatele B již zakládá implicitní krádež a B má právo vynutit si vlastnictví věci.

Uvažujme Rothbardův příklad herce, který obdrží zálohovou platbu na své vystoupení a nakonec se v divadle vůbec neobjeví. Rothbard (1983) tvrdí, že „ponechání si peněz [hercem] v případě nesplnění jeho části smlouvy představuje implicitní krádež vůči vlastníkům.“ (str. 137). Ačkoli Rothbard v tomto případě nevysvětluje explicitně podstatu implicitní krádeže, jeho uvažování lze odvodit z předchozího příkladu s otroctvím. Podle Rothbarda převádí vlastník divadla herci peněžní částku jako zálohu „nikoli absolutně, ale za podmínky jeho vystoupení“ v divadle (str. 137). Kinsella (2003) kritizuje Rothbardův argument v tomto případě a tvrdí, že „potenciální zaměstnanec je zlodějem pouze v případě, že *stále vlastní* peníze a odmítne je vrátit.“ (str. 17, poznámka pod čarou 39, kurzíva doplněna).

Tato diskuse však zcela ignoruje důležitý závěr ohledně budoucích podmínek, ke kterému jsme dospěli výše. K převodu vlastnictví nemůže dojít, *dříve* než je rozhodnuto, zda byla splněna podmínka tohoto převodu. Jinými slovy není možné převést zálohu herci  *nyní*  za podmínky, že v určitém okamžiku  *v budoucnosti*  vystoupí v divadle. Takový převod vlastnictví by vytvořit situaci, kdy není zřejmé, kdo je oprávněným vlastníkem dané sumy peněz v době do okamžiku vystoupení. Proto je převod zálohy uvedený výše neplatnou smlouvou a herec se nestává v žádném případě oprávněným vlastníkem peněz, a to bez ohledu na skutečnost, zda vystoupí, či nikoliv.

Tím v žádném případě netvrdíme, že si nelze představit  *žádnou*  smlouvou o poskytnutí zálohové platby. Musíme nicméně přijmout jinou strukturu smluvního vztahu, abychom obešli problém nerozhodnuté budoucí podmínky. Vlastník divadla například může převést herci úplné vlastnické právo k zálohové platbě. Výměnou herec namísto slibu, že vystoupí, provede podmíněný převod stejné částky peněz zpět vlastníkovu divadla v určitý okamžik v budoucnosti za podmínky, že se na vystoupení nedostaví. Pokud má k převodu peněz zpět dojít až  *po*  okamžiku vystoupení, pak již bude zřejmé, zda herec vystoupil nebo ne, a převod může proběhnout. Nenastane nejistota ohledně toho, zda převod nastal, a dospějeme k závěrům podobným Kinsellovu

tvrzení.<sup>12</sup> V případě neplnění, je herec zlodějem, pokud stále má přijatou zálohu a odmítne ji vrátit vlastníkovu divadla. Avšak není zlodějem, pokud již nemá žádné peníze k vrácení, neboť v takovém případě nezadržuje neoprávněně žádný majetek vlastníka divadla.

Náš přístup se od Rothbardova odlišuje rovněž v dopadech různých situací na třetí strany. Předpokládejme, že herec z našeho příkladu použije zálohovou platbu před okamžikem jejího vrácení k nákupu automobilu od obchodníka. Poté nevystoupí v divadle. Pokud bychom přijali Rothbardovu argumentaci, bude ex-post zjištěno, že herec nikdy nebyl oprávněným vlastníkem peněz použitých pro nákup automobilu. Smlouva o koupi automobilu mezi hercem a obchodníkem tedy není platná, neboť hovoří o převodu neexistujícího vlastnického práva herce k zálohové platbě. V okamžiku vrácení zálohy by tudíž obchodník musel vydat peníze získané za automobil jejich oprávněnému vlastníkovu, majiteli divadla, a herec by musel odevzdat obchodníkovu automobil. Tato skutečnost se týká kohokoliv, kdo v okamžik vrácení zálohy drží peníze představující původní zálohovou platbu herci, ať již to je importér

---

<sup>12</sup> V praxi lze pravděpodobně očekávat, že vrácení zálohové platby bude představováno vyšší částkou než její poskytnutí. Rozdíl bude představovat *pokutu* jako kompenzaci za škodu způsobenou vlastníkovu divadla hercem. Diskusi o pokutách (závazcích plnění) lze nalézt například v Rothbard (1983, str. 137-140).

automobilů, jejich výrobce, zaměstnanci výrobce, či kdokoli jiný. Celý řetězec smluv uzavřených pomocí těchto peněz by musel být prohlášen za neplatný.

Pokud však použijeme náš přístup, veškeré následné smlouvy jsou platné a vynutitelné. Peníze herce, které mu v okamžiku vrácení zálohy zbývají, budou převedeny na vlastníka divadla.

Lze očekávat, že lidé si budou při svém jednání zcela vědomi právních aspektů vynutitelnosti různých závazků a budou své smlouvy formulovat tak, aby bylo co možná nejvíce dosaženo účelu, který hledají. Kinsella (2003) například tvrdí, že „smlouvy by běžně obsahovaly nepsané či explicitně uvedené vedlejší převody vlastnictví, které by se vztahovaly na nevyhnutelnou možnost neplnění v budoucnosti“, a uvádí příklad, ve kterém „dlužník rovněž převádí 1100 dolarů plus úrok *kdykoliv* po původním datu splatnosti, pokud nebude schopen splatit dluh v den splatnosti, a to jakmile ... získá nějaké peníze.“ (p. 17, zdůraznění doplněno). Takto stanovený pomocný převod vlastnictví představuje nejen praktický příklad zajištění věřitele vůči neplnění ze strany dlužníka, ale také ukazuje zajímavý koncept převodu vlastnického práva v budoucnosti bez uvedení konkrétního okamžiku převodu stanovením převodu *kdykoli po datu splatnosti*. Na základě takového ustanovení je vlastnické právo

převvedeno automaticky na věřitele a věřitel získává vynutitelný nárok na danou sumu dolarů, jakmile dlužník získá vlastnictví nějaké částky dolarů.<sup>13</sup>

### 3.2.5 Zaměnitelné věci

V naší předchozí analýze jsme neuvažovali o fyzické zaměnitelnosti směňovaných statků. Některé druhy komodit si při zkoumání teorie smlouvy zaslouží zvláštní pozornost. Jde o zaměnitelné věci. Zaměnitelné věci jsou definovány jako „statky, které jsou zaměnitelné ... neboť jakýkoliv jeden z nich je stejně dobrý jako kterýkoliv jiný.“ (Slovník Law.com).<sup>14</sup>

Důvodem pro zaměnitelnost je fakt, že příjemce zaměnitelného statku není ochoten rozlišovat mezi různými jednotkami zásoby zaměnitelných statků, neboť každý z nich mu poskytuje dostatečně shodnou službu. Proto je zřejmé, že rozhodují nejen fyzické charakteristiky dané věci, ale je třeba zvážit i právní aspekty. Pokud si například vezmeme zásobu zlatých mincí, budou tyto

---

<sup>13</sup> Jak Kinsella (2003) správně poznamenává, není pro naši analýzu důležité, zda takováto vedlejší ustanovení musí být explicitně uvedena ve smlouvě, nebo zda jsou pouze považována za dohodnutá jako nepsaná pravidla veškerých smluv. Více o nepsaných pravidlech lze nalézt v Barnett (1992).

<sup>14</sup> Úplná definice termínu říká: „zaměnitelné věci, n. statky, které jsou zaměnitelné, často prodávané či dodávané hromadně, neboť jakýkoli jeden z nich je stejně dobrý jako kterýkoliv jiný. Obilí či štěrk jsou zaměnitelné věci, jakož i cenné papíry, které jsou identické.“ Termín zaměnitelné (v anglickém originále fungible) pochází ze středověké latiny ze slova *fungibilis*. *Fungi* znamená v latině fungovat, slovo sdílí s češtinou stejný kořen. Viz též Microsoft Encarta Dictionary na <http://encarta.msn.com/>.

považovány za zaměnitelnou zásobu tehdy, pokud budou fyzické charakteristiky jako váha, čistota a ražba dostatečně podobné a pokud budou mít dostatečně podobné právní charakteristiky jako absenci práva třetích osob a podobně.

Zatímco v ekonomické teorii můžeme zaměnitelnost nadefinovat jako praxeologický koncept vycházející z lidského jednání, v teorii smlouvy musí být (alespoň implicitně jako nepsané pravidlo) zaměnitelnost definována v každé smlouvě, aby bylo možné přesně odlišit, jaké odchylky již znamenají změnu charakteru statku v takové míře, že již není zaměnitelný se zbytkem zásoby.

### 3.2.6 Konfliktní vlastnická práva

Vlastnické právo k majetku znamená právo exkluzivní kontroly nad takovým majetkem. Dva jednotlivci nemohou mít exkluzivní kontrolu nad jednou věcí ve stejný okamžik a ze stejného důvodu nemohou existovat dva vlastníci konkrétní věci ve stejný okamžik.<sup>15</sup>

Nepodmíněné převody vlastnictví představují převody existujícího vlastnického práva či jeho části z jedné osoby na druhou. V takovém případě nemohou

---

<sup>15</sup> Tento argument je podrobně rozpracován například v Hoppe (1994). Viz též Hoppe, Hülsmann, Block (1998). Cf. Selgin, White (1996), nebo Salin (2001).

vzniknout konkurující si práva. Ani podmíněné převody konkrétních vlastnických práv nemohou k takové situaci vést. Jakmile je vlastnické právo ke specifické věci převedeno za platné podmínky, pak již stejný majetek nemůže být původním majitelem převeden někomu jinému za podmínky, která může být splněna v případě splnění první podmínky.<sup>16</sup> Druhá smlouva by byla neplatná, neboť vlastnické právo není možné převést dvěma nabyvatelům zároveň.

V praxi to znamená, že smlouva může stanovit podmíněný převod vlastnictví pouze v případě, že podmínka se vylučuje s podmínkami dříve dohodnutých podmíněných převodů stejného vlastnického práva.

Tato pravidla nemožnosti převodu specifické věci dvěma nabyvatelům a nutnosti vzájemně se vylučujících podmínek při podmíněných převodech téže věci jsou z podstaty teorie vlastnictví neměnná. Smluvní strany je nemohou obejít odlišným obsahem své dohody.

V případě budoucích převodů nespécifických vlastnických práv je situace komplikovanější. Dárce A v současnosti nevlastní žádné zlaté mince. Přesto se může dohodnout na budoucím převodu deseti zlatých mincí obdarovanému B

---

<sup>16</sup> Pokud by se podmínka druhého převodu vylučovala s podmínkou prvního převodu, je i druhý podmíněný převod platný. Pokud své auto převede sousedovi za podmínky, že se ožení, pak jej stále mohou převést někomu jinému za podmínky, že se soused neožení.

v čase  $t_2$ . Ve stejnou dobu se rovněž může dohodnout na budoucím převodu dalších deseti zlatých mincí obdarovanému C ve stejný okamžik  $t_2$ .

Pokud v okamžiku  $t_2$  vlastní A zásobu dvaceti a více zlatých mincí, pak je na B a C převedeno vlastnictví deseti zlatých mincí. Pokud v čase  $t_2$  dárce A nevlastní žádné zlaté mince, není splněna implicitní podmínka převodu (vlastnictví zlatých mincí) a k žádnému převodu nedochází. Co se však stane, pokud v okamžiku  $t_2$  dárce A vlastní například 14 zlatých mincí? Oba obdarovaní B a C nemohou být zjevně uspokojeni.

Účelem existence vlastnických práv a smluv je minimalizace konfliktů při použití vzácných zdrojů. Právní řád ve společnosti se proto musí vypořádat i se situací uvedenou v předchozím odstavci. Lze si představit různá řešení: poměrné uspokojení dle výše nároku každého z příjemců, uspokojení v pořadí uzavření smluv s dárce a podobně. Podobná ustanovení budou opět přítomna v každé obdobné smlouvě jako implicitní nepsaná pravidla. Dokud nejsou v rozporu s teorií vlastnických práv, nelze rozhodnout, které z nich převáží a zvítězí v konkurenčním boji platných nepsaných pravidel.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Pokud by například takové nepsané pravidlo stanovilo, že B a C získají každý po čtyřech zlatých mincích do exkluzivního vlastnictví a zbývajících šest zlatých mincí budou vlastnit oba zároveň, jde o pravidlo, které je v rozporu s teorií vlastnictví. Takové pravidlo bychom tedy nemohli považovat za platné pravidlo řešení podobných konfliktů.

### 3.2.7 Nátlak a podvod

Teorie smlouvy jako převodu vlastnictví vychází z předpokladu, že převody vlastnických práv jsou dohadovány na dobrovolné bázi. Pokud bychom totiž připustili možnost donucení k převodu vlastnictví užitím síly či hrozbou takového užití, porušili bychom v důsledku výše uvedený princip vlastnictví sebe sama. Takový přístup je eticky neobhajitelný, neboť při pokusu o obhajobu dojdeme ke sporu s obhajovanými myšlenkami.

Souhlas s uzavřením smlouvy daný smluvní stranou vystavenou násilí či hrozbě násilí nelze považovat za souhlas zakládající dobrovolný převod vlastnického práva. Jakékoliv takové dohody tudíž nepředstavují vynutitelné smlouvy a jsou od počátku neplatné.

Ani smlouvy uzavřené podvodně nepředstavují vynutitelný závazek. V případě podvodu je však nutné podrobněji osvětlit podstatu takových smluv.

Podvod definujeme jako dodání věci, která neodpovídá specifikaci komunikované převádějí stranou při uzavření smlouvy. Při směně se smluvní strany dohadují na vzájemném podmíněném převodu věcí za podmínky převodu protihodnoty druhou smluvní stranou. Pokud smluvní strana A dodá druhé straně B něco jiného, než bylo dohodnuto ve smlouvě o směně, pak nebyla splněna podmínka převodu protihodnoty na A. Strana A se nestane oprávněným vlastníkem převáděné věci. Pokud si poté A ponechá získanou věc

a odmítne ji vydat oprávněnému vlastníkovi B, dopouští se implicitní krádeže a strana B má právo použít vůči A násilí, aby získala zpět svůj majetek.

Na vynutitelnost závazků nemá vliv, zda strana A v rámci směny dodala odlišnou věc záměrně či omylem. V obou případech nebyla splněna podmínka převodu protihodnoty a platí závěry uvedené v předchozím textu. Běžně případ neúmyslného doručení jiné věci nazýváme nesplněním smluvního závazku, zatímco případ úmyslný podvodem.

Vezměme si příklad, kdy strana A vlastní bednu jablek a strana B vlastní zlatou minci. Uzavřou spolu smlouvu, na základě které se A zaváže dodat bednu *hrušek* a B se zaváže dodat zlatou minci. Pamatujme, že směna nejsou dva oddělené převody, ale vzájemně podmíněné převody vlastnictví. A dodá bednu, o které bude tvrdit, že obsahuje *jablka*, a B dodá zlatou minci. Jelikož převod vlastnictví zlaté mince byl podmíněn převodem vlastnictví bedny *hrušek*, ke kterému nedošlo, nedojde ani k převedení zlaté mince na A. Strana B zůstává oprávněným vlastníkem zlaté mince a A je povinen ji vydat.

Na tomto místě bychom měli zdůraznit, že neplatnost převedení vlastnictví zlaté mince z B na A v případě podvodu nijak nesouvisí s morálním aspektem jednání strany A. Skutečnost, že úmyslně lhala o dodávané věci je možno subjektivně považovat za špatné jednání, avšak z pohledu teorie smlouvy je neplatnost převodu dána pouze a jedině nesplněním podmínky převodu stranou A, která nepřevedla dohodnutou bednu hrušek.

Irelevance morálně zavrhaného jednání pro vynutitelnost závazků se vztahuje i na případy, kdy byl souhlas druhé smluvní strany získán na základě poskytnutí nepravdivých informací či zamlčení jiných podstatných informací netýkajících se charakteristiky převáděných věcí. Prodá-li například strana A deštník straně B za unci zlata na základě lživého tvrzení, že předpověď počasí hlásí na druhý den hustý déšť, nepředstavuje lež ze strany A nesplnění podmínky převodu a B nemá žádná vynutitelná práva vůči A z titulu takové lži.

Jaké tvrzení zakládá podvod? Jinak řečeno, jak přesně vypadá podvodné nepravdivé tvrzení smluvní strany ohledně převáděného vlastnického práva? Barnett (1992) tvrdí, že podvod lze spáchat pouze s ohledem na vnitřní vlastnosti věci, pokud existuje rozdíl mezi souhlasem daným ve smlouvě a skutečně dodanou věcí. „K takovému rozdílu nedochází, pokud jsou zatajeny znalosti týkající se vnějších okolností ovlivňujících poptávku po věci a její nabídku.“ (str. 9).

Vnitřní vlastnosti věci jsou vlastnosti týkající se fyzického charakteru věci. Jablka mohou být sladká či kyselá a tvrzení prodávajícího o takové vlastnosti lze považovat za tvrzení o vnitřní vlastnosti věci. Dodání kyselých jablek namísto sladkých je pak v tomto smyslu podvodem. Naopak tvrzení, že tato jablka se budou další den prodávat minimálně za dvojnásobnou cenu, neříká nic

o jejich vnitřních vlastnostech. I když se jejich cena naopak propadne na polovinu, nebude mít kupující žádné vynutitelné právo vůči prodávajícímu.<sup>18</sup>

### **3.3 Bankovníctví částečných rezerv**

Většina ekonomů píšících v tradici rakouské ekonomické školy se shoduje na potřebě ukončit nešťastné období existence centrálních bank a nabídnout soukromé podnikání v oblasti emise peněz jako lepší alternativu jak z ekonomických, tak z etických důvodů. Stejní rakouští ekonomové se však neshodnou na tom, zda by bankám mělo být umožněno vydávat částečně kryté bankovky a jaké ekonomické důsledky takové povolení přináší.

V této části se budeme zabývat právními argumenty zastánců a odpůrců částečných rezerv ve světle dříve prezentované teorie smlouvy jako převodu vlastnictví.

---

<sup>18</sup> Je zřejmé, že existuje řada tvrzení, u kterých je obtížné rozhodnout, zda se vztahují na vnitřní či vnější vlastnosti. Vezměme si tvrzení prodávajícího: „Tato jablka vám určitě budou chutnat.“ Lze říci, že zčásti jde o tvrzení o vnitřních vlastnostech a zčásti o vnějších vlastnostech. Z tvrzení lze vyvodit, že jablka nebudou uvnitř celá shnilá, neboť takové jablko z podstaty lidského chuťového aparátu nemůže chutnat žádnému člověku. Na druhou stranu, pokud bude jablko chuťově odpovídat běžnému jablku, nelze ze skutečnosti, že kupujícímu tato chuť nevyhovuje, vyvozovat závěry o nesplnění podmínky směny ze strany prodávajícího.

### 3.3.1 Depozitní bankovníctví

Většina debat na téma částečných rezerv začíná odlišením dvou druhů smluv. Každý druh smlouvy představuje zcela odlišný bankovní produkt. Jde o úschovu poskytovanou *depozitními* bankami a půjčky poskytované a přijímané *úvěrovými* bankami.<sup>19</sup>

Případ depozitního bankovníctví se zdá být jednoduchý a jen málokdy při jeho analýze vznikají spory. Banka funguje jako sklad, neboli *skladovatel* a skladuje peněžní komoditu (například zlato) klienta, neboli *ukladatele*.<sup>20,21</sup> Ukladatel

---

<sup>19</sup> Viz například Hülsmann (2003, str. 401), Hoppe (1994, str. 65), Rothbard (1994, zvl. str. 29-40), či Rothbard (1983, zvl. str. 77-109). V češtině bohužel neexistuje přiléhavý ekvivalent pro výstižný anglický termín *warehouse banking*. V angličtině tento pojem zachycuje podstatu služby, kterou je úschova peněz majiteli, neboli jejich skladování (anglicky *warehousing*). V české verzi této práce se proto přidržíme zažitého členění na depozitní a úvěrové bankovníctví, přičemž je však vždy třeba mít na paměti, že depozitním bankovníctvím rozumíme právě a pouze úschovu peněz majitele. Tento výklad je v souladu s významem kontraktu *depositum* v klasickém římském právu.

<sup>20</sup> Pro zjednodušení a pohodlnost používáme zlato jako typického zástupce měnové komodity. Tím v žádném případě nechceme naznačit, že by se měnovou komoditou či komoditami nemohl stát jiný kov či zcela jiná komodita. Výběr komodity je otázkou dohody na svobodném trhu. Zda komodita bude všeobecně přijímána jako prostředek směny závisí na konkrétních podmínkách času a místa, které nejsou součástí teorie.

<sup>21</sup> V textu používáme terminologii známou z českého obchodního práva. Je třeba však pamatovat, že český právní řád vychází z principů, které jsou v rozporu se zde prezentovanou teorií vlastnictví. Striktní aplikace stávající legislativy pro pochopení zde prezentovaných principů je proto vyloučena.

zůstává kompletním vlastníkem zlata uloženého do skladu. Při uzavření smlouvy o uložení věci nedochází ke směně vlastnických práv k uloženému zlatu. Skladování je pouze převodem vlastnického práva k poplatku za služby poskytované skladovatelem. Skladovatel nemá právo dále používat uložené zlato pro jakékoliv účely, pokud k tomu nedostal explicitní souhlas majitele (ukladatele).<sup>22</sup> Pokud žádná takováto dodatečná ustanovení nebyla dohodnuta, musí veškeré uložené zlato po celou dobu trvání smlouvy zůstat ve skladu, a to až do okamžiku jeho vyzvednutí ukladatelem.<sup>23</sup>

Ani při výběru zlata z banky nedochází k převodu vlastnického práva k uloženému zlatu. Držba zlata je převedena ze skladovatele na ukladatele, který byl po celou dobu jediným oprávněným vlastníkem uloženého zlata. Neschopnost banky dostát požadavku ukladatele na vydání uloženého zlata značí, že bankéř sám musel jednat jako by byl oprávněným vlastníkem zlata, i

---

<sup>22</sup> Takový souhlas by představoval částečný převod práva. Viz na straně 25.

<sup>23</sup> V této práci budeme používat termín *banka* pro označení instituce (firmy) zabývající se skladováním zlata ve skladech a *bankéř* pro personifikaci zástupce této instituce. Později bance a bankéři přiznáme i funkci zprostředkovatele úvěrů a budeme rovněž diskutovat o jejich roli v systému bankovních částečných rezerv. V této souvislosti je třeba vždy pečlivě dbát na správné porozumění obsahu tohoto pojmu v daném konkrétním kontextu.

když toto bylo ve vlastnictví ukladatele.<sup>24</sup> Takovéto jednání bankéře zakládá *zpronevěru* a dává ukladateli vynutitelný nárok vůči bankéři z titulu trestného činu bankéře. Navíc by ukladatel měl i vynutitelný nárok vůči aktuálnímu držiteli jeho zlata z titulu implicitní krádeže (držitel se nemohl stát oprávněným vlastníkem a tudíž neoprávněně zadržuje cizí majetek).

Zaměnitelný charakter peněžní komodity nijak nemění podstatu smluvního vztahu mezi ukladatelem a skladovatelem. Je pravda, že bankéř může skladovat zaměnitelné zlaté mince několika ukladatelů na stejném místě, takže bude nemožné rozlišit, které jednotlivé mince patřily kterému konkrétnímu ukladateli. To ale nic nemění na skutečnosti, že uložené zlaté mince zůstávají ve vlastnictví ukladatelů.

De Soto ([1998] 2005) ve svém díle uvádí i odlišný názor. Podle něj zaměnitelné věci není možno hromadně skladovat tak, aby si ukladatel zachoval vlastnické právo ke skladované věci. Neexistuje totiž možnost konkrétně identifikovat předmět vlastnictví, a proto je nezbytné, aby při takové úschově vlastnictví přešlo na skladovatele. S tímto názorem však De Soto nesouhlasí a píše: „Při nepravděpodobné úschově nedochází ke skutečnému přechodu vlastnictví, ale ... koncept vlastnictví odkazuje abstraktně na *tantundem* neboli množství

---

<sup>24</sup> Pokud bankéř není schopen dostát požadavku na vydání uschovaného zlata z technických důvodů jako je *vyšší moc*, pak nejde o případ krádeže, ale pouze o porušení smluvních ustanovení. Na tyto případy by ve většině případů pamatovala smluvní ustanovení či nepsaná smluvní ujednání.

uschovaných statků, které jako takové vždy zůstává ve vlastnictví ukladatele a není převedeno.“ (str. 5, poznámka pod čarou 5).

Existenci vlastnického práva ukladatele k uloženým zlatým mincím lze doložit různými způsoby, které nejsou pro naši analýzu nyní relevantní. Vlastnictví lze prokázat peněžním certifikátem, zůstatkem na skladovacím účtu či jinak.<sup>25</sup>

### 3.3.2 Úvěrové bankovníctví

Úvěrová smlouva zakotvuje dohodu mezi dlužníkem a věřitelem, na základě které věřitel poskytuje peněžní prostředky dlužníkovi. Dlužník se zavazuje tyto prostředky v době splatnosti věřiteli vrátit. Toto obecné chápání úvěrové smlouvy musíme pro účely naší analýzy rozpracovat, abychom je mohli aplikovat na případ částečného krytí.

Předpokládejme nejjednodušší podobu úvěrové smlouvy. Dlužník  $D$  si zapůjčí peněžní částku  $a$  od věřitele  $V$  a zaváže se v okamžiku  $t_2$  vrátit dlužnou částku  $a$  společně s úrokem  $u$ . Jaká je struktura smlouvy z pohledu Evers-Rothbardovy teorie smlouvy jako převodu vlastnictví?

---

<sup>25</sup> Jednou z možností je i forma tištěného standardizovaného instrumentu, bankovky. Termín *bankovka* je stejně náchylný k zavádějícím výkladům jako *banka*, *bankéř* či *depositum*. Bankovkou bývá často označován výhradně certifikát o uložení do skladu, ale jindy (a někdy také výhradně) nárok s částečným krytím. Viz například White (2003), Selgin (1988).

V převádí nyní na D vlastnické právo ke konkrétní sumě peněz  $a$  výměnou za dlužní úpis D na částku  $a+u$  splatnou v okamžiku  $t_2$ . Rothbard (1983, str. 134) tvrdí, že věřitel získává vůči dlužníkovi vynutitelný nárok v okamžiku  $t_2$ , protože původní převod částky  $a$  z věřitele na dlužníka nebyl absolutní, ale byl podmíněn tím, že dlužník v okamžiku  $t_2$  splatí věřiteli částku  $a+u$ . Pokud dlužník ve splatnosti neuhradí částku  $a+u$ , není splněna podmínka původního převodu částky  $a$  na dlužníka a z tohoto titulu má věřitel vynutitelné právo vůči dlužníkovi.

Již dříve jsme však ukázali, že není možné uskutečnit podmíněný převod vlastnictví za podmínky, která v době převodu ještě není rozhodnuta. Rothbardův popis úvěrové smlouvy se však přesně o takový výklad pokouší. Převod částky  $a$  z věřitele na dlužníka nemůže být podmíněn vrácením peněz v budoucnosti, neboť tato podmínka není v okamžiku převodu částky  $a$  rozhodnuta. Takový podmíněný převod by totiž znamenal, že v době mezi převodem a okamžikem  $t_2$  by nebylo jednoznačné, kdo je oprávněným vlastníkem částky  $a$ . Takto definovaná dohoda není platnou smlouvou a nevytváří tudíž vynutitelné nároky smluvních stran.

I kdybychom pro účely naší argumentaci připustili, že takový podmíněný převod je nějakým způsobem vynutitelný, lze si jen těžko představit člověka, který by byl ochoten přijmout podmíněné vlastnické právo k penězům od dlužníka jako ekvivalent nepodmíněného vlastnického práva ke stejné částce peněz. Riziko, že podmínka nebude splněna, by zároveň znamenalo riziko

ztráty celé částky. Podmíněné vlastnické právo k penězům by nebylo schopno plnit hlavní účel peněžní půjčky, neboť podmíněná vlastnická práva nejsou schopna cirkulovat jako všeobecně přijímaný prostředek směny.

Nevhodný výklad úvěrové smlouvy musíme přizpůsobit poznatkům o budoucích podmínkách převodů z dřívějšího výkladu. Věřitel v současnosti převádí kompletní specifické, existující vlastnické právo k jistině  $a$  na dlužníka. Tento převod je směnou a je tudíž podmíněn pouze současným převodem neexistujícího vlastnického práva k částce  $a+u$  v čase  $t_2$ . Oba vzájemně podmíněné závazky vznikají ve stejný okamžik. Podmínka pro převod částky  $a$  na dlužníka je splněna jeho souhlasem uzavřít smlouvu a nikoliv uskutečněním platby částky  $a+u$  v budoucnosti.

Tuto skutečnost správně vnímá Salin (2001), když píše: „[Věřitel] se vzdává *celého vlastnictví* svého majetku ve prospěch dlužníka. Ve skutečnosti se nejen ‚vzdává práva užívat‘, ale vstupuje s dlužníkem do směny: Prodává celé vlastnictví současného statku a kupuje od ‚dlužníka‘ celé vlastnictví budoucího statku.“ (str. 6).<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> Náš pohled je v rozporu s pohledem Hülsmana, který tvrdí, že v rámci úvěrové smlouvy „banka získává dočasný exkluzivní právní nárok na peníze po dobu úvěru, po které se exkluzivní právní nárok na peníze vrací zpět věřiteli.“ (2003, str. 401). Takováto smlouva, byť je v principu možná, však trpí výše popsaným nedostatkem. Takovéto peníze by nebyly schopny se rozšířit jako prostředek směny, neboť

Neschopnost dlužníka převést v čase  $t_2$  částku  $a+u$  věřiteli nelze bez dalšího zkoumání prohlásit za implicitní krádež, jak by učinili Rothbard či Hülsmann. Pokud dlužník v čase  $t_2$  vlastní alespoň  $a+u$  peněžních jednotek, pak je vlastnictví této částky automaticky převedeno na věřitele. Odmítne-li dlužník vzdát se držby peněz ve prospěch věřitele, pak se nepochybně dopouští neoprávněného zadržení cizí věci, neboli implicitní krádeže a věřitel má vůči němu vynutitelný nárok. Pokud však v čase  $t_2$  dlužník žádné peníze nemá, pak z titulu smlouvy nemůže dojít k žádnému převodu peněz, neboť není splněna implicitní podmínka budoucích převodů – existence vlastnického práva k převáděné věci v okamžiku převodu vlastnictví.<sup>27</sup>

Nárok věřitele na budoucí převod částky  $a+u$  od dlužníka může být převeden na jinou osobu. Pro usnadnění takových převodů, jakož i pro prokazatelnost existence samotného závazku dlužníka lze užívat různé instrumenty. Ty mohou mít podobu papírových dokumentů, jako jsou směnky, účetních zápisů na

---

jejich držitel by s nimi mohl nakládat pouze po dobu, po kterou mu byly převedeny. Při platbě by tudíž nemohl převést více, než získané časově omezené vlastnictví peněz.

<sup>27</sup> Je samozřejmě pravděpodobné, že i v tomto případě by existovala explicitně uvedená či nepsaná vedlejší ustanovení, která by napomohla zajištění pohledávky věřitele. Hypotéky, zástavy movitých věcí či cenných papírů a jiné podmíněné převody majetku v případě neplnění jsou pouhými příklady takového zajištění.

věřitelských účtech, či jinou. Stejně jako v případě smlouvy o depositu, není forma relevantní pro právní vztahy založené úvěrovou smlouvou.

### 3.3.3 Bankovníctví částečných rezerv

Předchozí analýza popisuje dva různé druhy bankovních produktů a transakcí. Tyto však nejsou jedinými druhy smluv mezi bankou a klientem, které si umíme představit.<sup>28</sup>

Představme si úvěrovou smlouvu, která stanovuje automatické obnovení úvěru na další období, pokud si věřitel nevyžádá dohodnutým způsobem její ukončení. Otázkou je, zda dlužník musí mít ke každému datu splatnosti tohoto revolvingového úvěru k dispozici splatnou částku, aby ji mohl vyplatit věřiteli, pokud o to požádá. Výše jsme viděli, že dlužníková neschopnost mít tuto částku k dispozici nemůže být považována za implicitní krádež, neboť nebyla splněna jedna z podmínek budoucího převodu nespécifického vlastnického práva k dané částce.

Proti této argumentaci lze však vznést námitku, že věřitelovým záměrem bylo mít tuto částku k dispozici ve dny obnovy revolvingového úvěru a že bankéřovo jednání (nepokrytí sta procent splatných závazků rezervou hotových peněz) může být tudíž považováno za trestný čin a může zakládat vynutitelná

---

<sup>28</sup> Viz též White (2003, str. 425). Cf. Hülsmann (2003, str. 401).

práva. Jiný argument může tvrdit, že v tomto případě se záměry bankéře a věřitele vzájemně vylučují, a proto je taková smlouvy od počátku neplatná.<sup>29</sup> Abychom se mohli těmito námitkami zabývat, je nezbytné podívat se na smluvní závazky, které vznikají při splatnosti.

Co se přesně děje v okamžiku splatnosti u revolvingového úvěru? V závislosti na přesném obsahu smlouvy jsou možné dvě varianty.<sup>30</sup> Banka buď ve splatnosti vrátí peníze věřiteli a ten je obratem znovu zapůjčí bance. Takovýto smluvní závazek by mohl být vyjádřen například takto: „Ve splatnosti banka převádí věřiteli částku  $a$  zlatých mincí. Pokud věřitel nedemonstruje bance svůj zájem ukončit smlouvu, převádí věřitel bance částku  $a$  zlatých mincí za podmínky, že banka splnila vůči věřiteli svůj závazek z první věty. Banka v takovém případě převádí věřiteli částku  $a+u$  zlatých mincí v době  $t$  dní po původní splatnosti.“ Podstatnou charakteristikou této smlouvy je skutečnost, že ve splatnosti je vlastnictví zlatých mincí převedeno na věřitele a následně zpět na banku.

Alternativně banka v okamžik splatnosti vrací peníze věřiteli pouze za podmínky předchozí žádosti věřitele. Pokud věřitel nepožádá, ponechává si

---

<sup>29</sup> Viz například de Soto ([1998] 2003, str. 1 *et seq.*).

<sup>30</sup> Pamatujme, že obsah smlouvy nemusí být celý uveden explicitně. Ohledně nepsaných součástí smlouvy viz diskusi na straně 19.

banka vlastnictví peněz na další období. Takový smluvní závazek může vypadat takto: „V okamžik splatnosti banka převádí na věřitele částku  $a$  zlatých mincí za podmínky, že věřitel v dané lhůtě před splatností projevil svůj zájem o splacení. Pokud věřitel neprojeví svůj zájem, banka převádí věřiteli částku  $a+u$  zlatých mincí v době  $t$  dní po původní splatnosti.“ V tomto případě nedochází k žádnému převodu vlastnictví, pokud věřitel neprojeví svůj zájem ukončit revolvingový úvěr bance. Všimněme si, že v případě věřitelova zájmu pokračovat v úvěrování banky nedochází k fyzickému předání peněžní částky  $a$ , a to ani v jedné z uvedených alternativ. Alternativy se liší pouze v tom, zda dochází k převodu vlastnictví na věřitele a zpět, nebo nikoliv.

I když v prvním případě by se námitky proti záměrům smluvních stran mohly nadále zdát relevantní, v druhém případě neexistuje žádný jasný důkaz o věřitelově záměru získat nepodmíněný vlastnický titul ke zlatým mincím v době splatnosti. Záměrem bankéře ve druhém případě je získat prostředky, které lze dále zapůjčit na dobu přesahující dobu splatnosti původní půjčky od věřitele, a záměrem věřitele je zapůjčit prostředky bankéři na neurčitou dobu a získat za to nástroj reprezentující tento nárok, který lze použít jako prostředek směny. Záměry věřitele a bankéře tudíž nejsou v nesmiřitelném rozporu, naopak tvoří harmonický smluvní vztah.

Oponenti této argumentace mohou samozřejmě trvat na tom, že věřitelův skutečný subjektivní záměr je mít zapůjčené prostředky k dispozici v době splatnosti. Nicméně se zdá neudržitelné tvrdit, že skutečný záměr věřitele je

právě takový, pokud se věřitel ve smlouvě explicitně vzdává bezpodmínečnosti převodu prostředků. Navíc jsme ukázali, že subjektivní záměry nemohou představovat základ vynutitelných nároků. Pouze objektivní záměry popsané v našem příkladu představují objektivně meziosobně poznatelné a pochopitelné manifestace záměru a ochoty být vázán smluvními závazky.

Ve výše uvedeném příkladu jsme viděli, že přesný okamžik, v němž dojde k převodu nespécifického vlastnického práva k majetku, nemusí být specifikován. Tento okamžik může být stanoven v návaznosti na splnění určité podmínky. Příkladem takového převodu bylo i zajišťovací ustanovení věřitele stanovující podmíněný převod zlata, který nastane, jakmile dlužník získá nějaké vlastnictví zlatých mincí.

Obdobným druhem smlouvy, při níž je okamžik převodu specifikován jinak než jako pevný časový údaj, je budoucí převod nespécifického vlastnického práva, který nastává v okamžiku, kdy věřitel vyjádří svůj požadavek na splacení. Takováto smlouva o podmíněném převodu vlastnictví by mohla vypadat následovně: „Dlužník tímto na věřitele převádí částku  $a+u$  zlatých mincí kdykoliv v budoucnosti, když si věřitel vyžádá splacení této částky dohodnutým způsobem.“ Podíváme-li se na naše dřívější zjištění ohledně povinnosti držet rezervu ke splatným závazkům, tato smlouva výslovně nevyžaduje, aby bankéř držel rezervu sta procent zlatých mincí až do okamžiku, kdy bude jejich splacení požadováno.

Věřitel má jednoznačné vynutitelné právo vůči dlužníkovi v případě, že dlužník v okamžiku vyžádání splacení má ve vlastnictví příslušnou sumu zlatých mincí. Při požádání o splacení částky je tímto samotným jednáním splněna první podmínka převodu, a to že věřitel požádá o splacení. Pokud je v tento okamžik rovněž splněna implicitní podmínka budoucích převodů stanovující, že dlužník má vlastnické právo ke zlatým mincím, pak je toto vlastnické právo převedeno na věřitele. Odmítne-li dlužník vydání převedených zlatých mincí po tomto okamžiku věřiteli, lze to pokládat za implicitní krádež a základ pro vynutitelný nárok věřitele.

Pokud však dlužník žádné zlaté mince nemá, pak není splněna implicitní podmínka převodu a nárok není sám o sobě vynutitelný. Lze přiměřeně očekávat, že stejně jako v jiných případech bude smlouva doplněna o vedlejší smluvní podmínky, které se použijí pro případ, že dlužník není schopen převést zpět dlužné zlaté mince. Například může dojít k převodu vlastnictví zlatých mincí, kdykoliv v budoucnosti dlužník nějaké získá.

I existenci nároku na podmíněný převod vlastnictví zlatých mincí kdykoliv v budoucnosti na základě požadavku věřitele lze dokládat různými instrumenty, jako například směnkami splatnými na požádání, dlužními účty a podobně.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> Diskusi o původu dluhu splatného na požádání nalezne čtenář například v White (2003, str. 427).

Smlouva ohledně poskytnutí půjčky bance klientem, která explicitně či implicitně stanoví neurčité datum splatnosti a zároveň možnost, že banka nebude mít v okamžiku splatnosti peníze pro klienta k dispozici, tudíž není v rozporu s principy teorie vlastnictví. Byť se může zdát z pohledu klienta jako riziková až nesmyslná, teorie vlastnictví ani z ní vyplývající teorie smlouvy jako převodu vlastnictví nám nedávají argumenty pro její apriorní odmítnutí jako eticky neobhájitelného konceptu.

#### 3.3.4 Neschopnost výplaty a opční doložky

Bankovníctví fungující na částečných rezervách je pro klienta banky rizikovější než depozitní bankovníctví se stoprocentními rezervami. Dodatečné riziko je způsobeno skutečností, že ne všechny nároky na okamžité splacení dluhových instrumentů splatných na požádání mohou být uspokojeny, jakmile bankéř část prostředků dále zapůjčí. Klient proto riskuje, že po určitou dobu nebude mít přístup ke svému zlatu. Můžeme však předpokládat, že vedlejší podmínky smlouvy stanoví, že v případě neschopnosti bankéře vydat zlato na požádání bude zlato splatné, kdykoliv v budoucnosti bankéř nějaké získá.

Skutečnost, že v případě náhlé ztráty důvěry klientů, banka přestane být schopna uspokojovat požadavky na splacení dluhu, nepředstavuje implicitní krádež. Jak již bylo uvedeno dříve, tato situace pouze znamená, že nebyla splněna jedna z podmínek pro převod vlastnického práva – implicitní podmínka stanovující, že banka má převáděné vlastnické právo v okamžiku převodu.

V případě, že se bankéř i klient na takovémto uspořádání dohodli, nelze je považovat ani za podvod, a to ani v okamžiku uzavření takové smlouvy, ani v okamžiku zapůjčení prostředků bankéřem jinému dlužníkovi, ani v okamžiku neschopnosti bankéře dluh splatit.<sup>32</sup>

Někteří autoři hovoří o existenci zvláštních smluvních ustanovení v historii bankovníctví, takzvaných *opčních doložek*. Ty umožňují bankéři dočasně pozastavit vyplácení nároků z částečných rezerv. Hoppe (1994) tvrdí, že bankéře by „tato praxe [doplňování opčních doložek k bankovkám] zbavila obvinění z podvodu.“ (str. 71). Hülsmann (2003, str. 404) vidí v opčních doložkách legitimizaci dlužních úpisů s částečnými rezervami, neboť opční doložky poskytují pevnou dobu splatnosti, která jinak ve smlouvě o dluhu splatném na požádání chybí.

Na základě naší argumentace z předchozího výkladu však je vidět, že opční doložky nejsou ani pro jeden z těchto účelů potřebné. Nároky kryté částečnými rezervami nepředstavují podvod ze strany bankéře ani v případě, že k nim není připojena opční doložka.<sup>33</sup> Tyto nároky nemusí mít navíc fixní splatnost, aby

---

<sup>32</sup> Cf. Hoppe, Hülsmann, Block, 1998.

<sup>33</sup> Toto nedorozumění patrně pochází z Hoppeho chápání bankovníctví částečných rezerv jako držby částečných rezerv proti potvrzením o depozitu mincí. V případě depozitního bankovníctví by však existence opční doložky s možností odložit splacení nezbavila bankéře obvinění ze spáchání zpronevěry, pokud by zlato uskladněné v jeho bance použil pro úvěrování jiných klientů.

byly legitimní. Stejně jako v případě vedlejšího převodu vlastnictví *kdykoliv v budoucnosti* jsou částečně kryté nároky splatné, *jakmile* o splacení požádáno, a představují tak legitimní vynutitelné smlouvy.<sup>34</sup>

### 3.3.5 Podvod

Z dosavadního výkladu je zřejmé, že použití uskladněných zlatých mincí depozitním bankéřem pro vlastní účely představuje zpronevěru a mělo by být penalizováno jako trestný čin krádeže. Jak je tomu v případě banky s částečnými rezervami?

Otázka stojí takto: jaká tvrzení bankéře vztahující se na jím poskytované služby zakládají podvodná tvrzení o předmětu smlouvy? Hülsmann v této souvislosti tvrdí: „Pokud bankéř s částečnými rezervami o svých dlužních úpisích vědomě tvrdí, že poskytují všechny výhody, které mohou poskytovat pouze vlastnické tituly peněz, pak toto lživé tvrzení jasně představuje podvod.“ (2003, str. 411).<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Brilantní diskusi různých aspektů opčních doložek nalezne čtenář v Shah (1997).

<sup>35</sup> Z tohoto důvodu někteří autoři navrhují, aby k instrumentům představujícím částečně krytý nárok byla doplňována upozornění oznamující, že držitel nemusí být uspokojen při předložení nároku k proplacení z důvodu podstaty částečně krytých nároků. V opačném případě by se bankéř údajně dopouštěl podvodného lživého tvrzení ohledně povahy těchto nároků.

Při určování toho, zda určitá tvrzení představují podvodné tvrzení o předmětu smlouvy, musíme být velmi opatrní. Bankéř může říci, že smlouva o depozitu se skládá z peněžní půjčky vkladatele bankéři směnou za dlužní úpis bankéře, který bude vždy splatný na požádání stejně jako při vydávání uskladněného zboží. Tímto bankéř popisuje vnitřní vlastnosti dlužního úpisu, který předává vkladateli. Jak však bude uvedeno později, není vždy pravda, že bankéř bude schopen dlužní úpis na požádání proplatit. Proto produkt dodaný bankéřem neodpovídá specifikaci smlouvy. Pokud tak bankéř učiní vědomě, a my nemáme důvod předpokládat, že nechápe podstatu svého vlastního prodávaného produktu, pak se dopouští podvodného lživého tvrzení.<sup>36</sup> V každém případě po nesplnění svojí části smlouvy je bankéř povinen vrátit obdržené zlato vkladateli.

Ilustrujme tento příklad na prodeji automobilů. Prodejce zájemci nabízí vůz a tvrdí, že za daných podmínek vůz vyvine rychlost 200 kilometrů za hodinu, i když si je zcela vědom, že vůz z konstrukčních důvodů není schopen překročit rychlost 150 kilometrů za hodinu. Kupující není schopen prohlédnout lež prodejce automobilů pouhou kontrolou výkonu motoru a ostatních technických specifikací. Objektivní souhlas kupujícího se odkazuje na nákup vozu, který

---

<sup>36</sup> Toto jednání bankéře by nebylo podvodné, pokud by skutečně držel 100% rezervy proti vydaným dlužním úpisům. V takovém případě dlužní úpisy skutečně poskytují veškeré výhody smlouvy o skladování, jak bankéř tvrdí.

*skutečně* dosahuje rychlostí přesahujících 200 kilometrů za hodinu. Prodejce se dopouští podvodného lživého tvrzení o předmětu smlouvy, dodává jiné zboží, než bylo dohodnuto, a je povinen kupujícímu vrátit jeho peníze.

Obdobně není podstatné, zda si je člověk kupující dlužní úpis vědom skutečnosti, že existuje riziko neschopnosti bankéře vyplatit peníze na požádání. Souhlasí se smlouvou, na základě které dostává dlužní úpis, který je *vždy* splatný na požádání za zlato. Jediným druhem dlužního úpisu splňujícího tyto požadavky je dlužní úpis stoprocentně krytý zlatem. Drží-li bankéř pouze částečnou rezervu komodity proti vydaným dlužním úpisům s okamžitou splatností, dopustil se výše uvedeným tvrzením podvodu.

Jiným případem je však situace, kdy bankéř skutečně produkt popíše jako dlužní úpis včetně souvisejících rizik a pouze bude tvrdit, že *věří*, že *vždy* bude schopen jej na požádání proplatit. Takové tvrzení nic neříká o vnitřních vlastnostech produktu a nemůže zakládat podvodné lživé tvrzení.<sup>37</sup>

Pokud bankéř o charakteru svého produktu nic neříká, situace se tím komplikuje. Nicméně pro účely našeho zkoumání není podstatné rozhodnout o tom, co takové mlčení vyjadřuje.<sup>38</sup> Je však pravda, že pro historické studium je

---

<sup>37</sup> Obdobně prodejce losu v loterii, který při prodeji tvrdí, že kupující určitě vyhraje hlavní cenu, neříká nic o vnitřních vlastnostech prodáváného zboží.

<sup>38</sup> Více o nepsaných pravidlech čtenář nalezne např. v Barnett (1992b).

to nanejvýš podstatné. Při rozhodování o konkrétním obsahu závazku je nutné zohlednit okolnosti času a místa a podle nich vyložit případné mlčení, nepsaná pravidla či nejasné pojmy.<sup>39</sup>

### **3.4 Závěr**

Cílem této části práce bylo analyzovat právní a etické argumenty související s existencí částečně krytých prostředků směny. Odpůrci bankovníctví s částečnými rezervami argumentují nemožností existence peněžního substitutu, který by certifikoval vlastnictví peněžní komodity vkladateli a zároveň umožnil bankéři s peněžní komoditou nakládat. Obhájci částečných rezerv naproti tomu tvrdí, že při dohodě klienta a banky je možné uzavřít jakoukoliv smlouvu, tedy i smlouvu výše uvedenou. Kromě srovnání a analýzy argumentace obou táborů bylo cílem této části případné nalezení smluvního závazkového vztahu, který by podobný vztah klienta s bankou umožňoval a přitom byl v souladu s teorií

---

<sup>39</sup> V historii takových příkladů najdeme nespočet. Jedním z nich je výklad kontraktů o *depositu* v období 14. až 16. století v Itálii. Přestože římské právo jasně odlišuje kontrakty *depositum* a *mutuum*, docházelo v italských městech k častým sporům ohledně obsahu smluvně závazkového vztahu klienta a banky. Klient zkrachovalé banky tvrdil, že uzavřel smlouvu *depositum*, zůstal vlastníkem uschované věci, a tudíž má být uspokojen dříve než věřitelé. Banka a ostatní klienti naopak tvrdili, že uzavřená smlouva je *mutuum*, při níž jsou peníze bankéři zapůjčeny a klient se bude svých peněz domáhat v rámci standardních procesů uspokojení věřitelů.

vlastnictví a smlouvy v Rothbard-Eversově tradici přijaté za etický rámec našeho studia.

Rothbardova teorie smlouvy jako převodu vlastnictví se ukázala jako ideální základ pro analýzu. Tato teorie vychází z apriorně platné a obhajitelné teorie vlastnictví a je tudíž univerzálně aplikovatelná na jakékoliv problémy v oblasti vymahatelnosti smluvních závazků. Za základ vymahatelnosti smluv považuje implicitní krádež způsobenou nesplněním podmínky převodu vlastnictví. Implicitní krádež je akt agrese vůči majetku, který umožňuje poškozené straně použít násilí při ochraně svých práv.

Rothbardovo chápání smlouvy o úvěru se však ukazuje jako chybné. Podmínění poskytnutí půjčky nyní jejím splacením v budoucnosti není možné. Nelze provádět podmíněný převod vlastnictví za podmínky, která bude rozhodnuta až v budoucnosti. Smlouvu o úvěru je nutno redefinovat jako převod částky na dlužníka za podmínky současného vyjádření souhlasu s budoucím převodem nespécifického vlastnického práva k částce jistiny a úroku v době splatnosti.

Redefinice smlouvy o úvěru v souladu s poznatkem o nemožnosti následných podmínek převodu má však zcela zásadní dopad na chápání závazku bankéře vůči vkladateli. Použití Kinsellovy implicitní podmínky budoucích převodů vlastnictví stanovující, že pro vynutitelnost takového závazku musí předmět převodu v daný okamžik v budoucnosti existovat, v tomto novém rámci chápání smlouvy otevírá prostor k definici hledaného smluvního vztahu.

Při aplikaci poznatků z teorie smlouvy se zdá jednoduché vnést pořádek do stávající diskuse o právní přípustnosti částečných rezerv. Důsledné odlišení depozitního a úvěrového bankovníctví vede k jednoznačným závěrům, že platební instrument založený na smlouvě o úschově (bankovka jakožto certifikát vlastnictví uložené peněžní komodity) se nemůže stát základem pro částečné krytí. Jakékoliv užití peněžní komodity bankéřem, jakož i vydání falešného nekrytého certifikátu vlastnictví představují podvod ze strany bankéře a zakládají vynutitelná práva na straně podvedeného klienta banky.

Bankovníctví s částečnými rezervami musí být tedy nutně založeno na úvěrovém kontraktu. Na základě předchozí analýzy jsme nadefinovali kontrakt, který umožňuje okamžitý přístup klienta banky k uložené peněžní komoditě a zároveň umožňuje bankéři nakládat s uloženými penězi jako vlastník. Jde o úvěr splatný na požádání. Jeho právním základem je revolvingová smlouva o úvěru s minimální (téměř nulovou) dobou splatnosti. V každý okamžik obrátky má věřitel možnost obnovit takovou smlouvu a dožadovat se splacení úvěru. Na bankéře při poskytnutí úvěru přechází vlastnické právo k dané částce a je tudíž legitimně oprávněn s ní nakládat například ve formě poskytnutí úvěru. Pokud bankéř v okamžik vyžádání splacení úvěru není schopen úvěr splatit, není to z jeho strany *samo o sobě* podvodné či protiprávní jednání.

Dospěli jsme tedy k závěru, že *existuje* možnost nadefinovat smlouvu, která bude představovat základ platebních instrumentů směnitelných na požádání do peněžní komodity a zároveň umožňujících bankéři nakládat s uloženou

komoditou. Logickým dalším krokem je tudíž ekonomická analýza takovéhoho instrumentu v komparaci s konkurenčními peněžními certifikáty a přímými platbami fyzickým předáním komodity. Touto ekonomickou analýzou se zabývá následující část této práce.

## 4 Ekonomické aspekty částečných rezerv

*„Bankovníctví s částečnými rezervami  
je od počátku odsouzeno k zániku.“*

*–Jörg Guido Hülsmann*

### 4.1 Úvod

#### 4.1.1 Definice problému

Předchozí kapitola se zabývala právní stránkou argumentace ve sporu o částečné krytí bankovek a depozit. Zjistili jsme, že existence prostředku směny s částečným krytím nepředstavuje *per se* protiprávní činnost ve svobodné společnosti. V dalším kroku přistoupíme k analýze ekonomických aspektů souvisejících s částečnými rezervami v bankovníctví.

Přesněji řečeno se tato kapitola pokusí zodpovědět otázku: Budou částečně kryté prostředky směny hrát v ekonomice důležitou roli? Jinými slovy, budou tyto prostředky široce akceptovány *vis-à-vis* 100% krytým certifikátům vlastnictví? Pokud tomu tak je, existuje riziko či dokonce inherentní tendence k nadměrnému vydávání na svobodném trhu? Bude nadměrná emise příčinou inherentní nestability systému částečných rezerv?

Oběh prostředku směny a jeho ekonomický dopad jsou dvě oddělené otázky, které budou analyzovány samostatně. Některé ekonomické faktory ovlivňují

výběr prostředku směny, který lidé používají pro provádění transakcí. Užívání těchto konkrétních prostředků na druhou stranu ovlivňuje ekonomiku jako celek. Tyto dva aspekty však nelze uvažovat společně. Přesněji řečeno, jakékoliv možné nepříznivé efekty v ekonomice jako celku nemohou samy o sobě ospravedlnit zavrnutí částečných rezerv.<sup>40</sup>

#### 4.1.2 Srovnávané prostředky směny

Jaké druhy prostředků směny budeme v následující analýze uvažovat? Je zřejmé, že svobodný trh může produkovat celou škálu různých prostředků, které budou mít odlišné charakteristiky. Abychom udrželi jednoduchost výkladu, zaměříme se na tři hlavní typy prostředku směny: komoditu jako zlato, 100% kryté certifikáty vlastnictví a částečně kryté nároky.

Ze zjevných příčin nemůžeme při srovnávání výhod částečného a 100% krytí vyloučit z úvah přímé užívání měnové komodity. V této analýze předpokládáme situaci jedné převažující komodity využívané jako všeobecně přijímaný prostředek směny. Zlato jako historicky nejčastěji citovaný prostředek bude používáno jako příklad i v našem výkladu. Za platbu zlatem či komoditou budeme považovat převod vlastnického práva ke zlatu provedený fyzickým předáním mincí příjemci.

---

<sup>40</sup> Měli bychom poznamenat, že samotný koncept efektů na ekonomiku jako celek je v mnoha případech obtížně uchopitelný mimo rámec jednání jednotlivců.

Skladové listy reprezentují vlastnické právo k peněžní komoditě – zlatu. Slouží jako doklad existence vlastnického práva ke zlatu (mincím, prutům). Z důvodů uvedených v předchozí kapitole musí být skladové listy vždy kryty 100% rezervou zlata.<sup>41</sup> Mohou mít různé formy, z nichž jmenujme dvě: peněžní certifikát a účet úschovy. Peněžní certifikát je papírový dokument potvrzující, že v bance bylo uschováno zlato, jehož vydání může požadovat, kdokoli předloží volně převoditelný certifikát. Účet úschovy je účetní záznam banky, který potvrzuje totéž. Pokud to v naší analýze bude vhodné, budeme se oběma formami zabývat odděleně. Ve většině případů však konkrétní forma skladového potvrzení nemá ekonomický význam.

Částečně kryté nároky jsou případem nároku na vlastnické právo k určitému množství peněžní komodity, které má být převedeno v určitý okamžik v budoucnosti. Z právního pohledu povaha těchto nároků představujících budoucí převod nespécifického vlastnického práva ke zlatu umožňuje současnou existenci nároků, které převyšují celkové množství peněžní komodity. Tato možnost je dána nevyhnutelně podmíněným charakterem veškerých nároků na budoucí převod vlastnického práva. Takové nároky budeme nazývat částečně

---

<sup>41</sup> Možná není vhodné používat v tomto smyslu pojem *krytí*. Ve skutečnosti skladové listy pouze představují existující vlastnická práva. Nejsou kryty jinými vlastnickými právy ani komoditou. Tohoto obratu se držíme pouze, abychom vyhověli stávající terminologii v oblasti teorie peněz. Přesnější by však bylo hovořit o množství peněžní komodity, která *odpovídá* množství představovanému skladovými listy.

krytými nároky. Částečně kryté nároky mohou mít různé formy, které potvrzují jejich existenci. Bankovka s částečným krytím či částečně krytý účet jsou dvěma zde uvažovanými případy.

Pro zjednodušení analýzy předpokládáme, že skladové účty i částečně kryté účty jsou splatné přímo ve zlatě. To je obzvláště důležité v případě druhého jmenovaného prostředku. Tím vylučujeme z úvah existenci částečně krytých účtů nad částečně krytými bankovkami. Přijaté omezení nikterak neovlivní závěry naší diskuse.

V reálném světě neexistují pravé peněžní certifikáty, které představují nulové riziko podvodu, jakož i žádné pravé zlaté mince, s nimiž je spojeno nulové riziko odlišné kvality a váhy od certifikovaných hodnot. Z tohoto důvodu se budeme držet realistické analýzy tím, že budeme uvažovat skladové listy, zlaté mince i částečně kryté nároky existující v reálném světě. Tento přístup je nezbytný pro odhalení některých omylů v současné debatě o bankovním částečných rezerv.

#### 4.1.3 Apriorní závěry

Faktory ovlivňující ochotu užívat různé prostředky směny nepůsobí vždy stejným směrem. Různí lidé navíc tyto faktory hodnotí různým způsobem. Někdo dává přednost bezpečnému uschování, někdo jiný likviditě. Neexistuje apriorní odpověď na otázku, který prostředek směny lidé budou preferovat.

Veškerá naše analýza bude tudíž spočívat v odhalení působení jednotlivých faktorů a posouzení jejich vlivu na rozhodování jednotlivců.

Skutečnost, že nelze apriori rozhodnout o tom, který prostředek směny bude v ekonomice převažovat, nám však nebrání v tom, abychom dospěli k apriorně platným závěrům ohledně výsledků kontrafaktických scénářů při jednání ekonomických subjektů.<sup>42</sup>

## **4.2 *Emise a oběh bankovek***

### **4.2.1 Poplatky za úschovu**

Vydávání bankovek a vedení účtů způsobuje bankéři náklady. Zlato uschované u bankéře musí být uloženo a chráněno proti kriminální aktivitě. Musí být ověřena čistota a hmotnost zlata. Kromě toho musí být vytištěny bankovky s mnoha ochrannými prvky, případně musí být vyvinut a udržován systém vedení účtů. Bankéř proto za službu úschovy peněz účtuje zákazníkům poplatek.

Bankéř částečných rezerv stojí před identickými náklady na úschovu, vydávání bankovek a vedení účtů. Je však pravda, že ne všechno zlato odpovídající částečně krytým bankovkám či účtům je v bance přítomno. Část zlata využívá bankéř pro jiné účely. Buď je dále zapůjčuje dlužníkům nebo je jednoduše užívá pro vlastní potěšení. To pro bankéře představuje dodatečný zdroj příjmů,

---

<sup>42</sup> Tento přístup konzistentně používá zejména Hülsmann. Viz například Hülsmann (1996, 2003).

které lze použít pro pokrytí nákladů skladování rezervy a oběh částečně krytých instrumentů.<sup>43</sup>

Mnoho odpůrců bankovníctví se 100% rezervami zdůrazňuje existenci poplatků za službu skladování jako hlavní nevýhodu tohoto schématu. Buď tvrdí, že výběr poplatků by byl technicky natolik komplikovaný, že takové prostředky směny by vůbec nemohly vzniknout či získat významný podíl na transakcích nepřímé směny, nebo že existence těchto poplatků odrazuje ekonomické subjekty od jejich užívání ve prospěch alternativy částečně krytých bankovek, u nichž není vybírán žádný poplatek.

White (2003) tvrdí, že v historii „peněžní certifikáty nebyly životaschopným druhem obíhajících bankovek. Ve skutečnosti *jsou vlastnické certifikáty inherentně nevhodné pro oběh a historicky není známo, že by někdy vůbec obíhaly.*“ (str. 425). Toto převážně historické odmítnutí vlastnických certifikátů je podpořeno následnými teoretickými argumenty: „nebylo by možné, aby úschovna peněz nabídla atraktivní ‚bankovky‘ nebo produkt ‚podobný bankovkám‘.“ White uznává, že tento problém se týká pouze

---

<sup>43</sup> Lze rovněž tvrdit, že držení méně než stoprocentních rezerv snižuje bankěfovy náklady na jednotku peněz. Co je však jednotkou peněz? Můžeme smysluplně srovnávat náklady na držbu rezerv ekvivalentu zlaté mince u vydaných vlastnických certifikátů s náklady na držbu rezerv ekvivalentu zlaté mince u vydaných částečně krytých nároků? To vůbec nedává smysl. Problematika nákladů je diskutována v dalším textu na straně 86.

existence jedné formy certifikátu vlastnictví, a to papírové formy peněžního certifikátu. U skladových účtů je možné poplatky za skladování účtovat velmi snadno pravidelným zúčtováním poplatku k tíži vedeného účtu. Whiteův názor nalezneme i v díle Misesa:

„Vydávání peněžních certifikátů je drahé podnikání. Je třeba vytisknout bankovky, vyrazit symbolické mince; je třeba zorganizovat komplikovaný účetní systém pro správu vkladů; rezervy musí být bezpečně uloženy; dále existuje riziko podvodu pomocí falešných bankovek či šeků. Proti všem těmto nákladům stojí pouze malá šance, že některé z bankovek budou zničeny a že někteří vkladatelé mohou na své vklady zapomenout. Vydávání peněžních certifikátů je ruinující podnikání, pokud není spojeno s vydáváním fiduciárních prostředků směny.“ (Mises, [1949] 1998, str. 432)<sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> Je zajímavé, že slovo *symbolické* (v originále *token*) ve druhé větě bylo z dalších vydání *Human Action* odstraněno. Přitom jsou to právě a pouze symbolické mince, které budou čelit problému, jenž zde Mises popisuje. Zlaté mince jsou skladovány držitelem, mohou obíhat bez toho, aby kdykoliv znovu navštívily mincovnu, a po ražbě nejsou účtovány žádné další poplatky. Cf. Mises (1996, str. 435): „Bankovky musí být vytištěny, mince vyraženy.“

Při účtování poplatků za skladování držitelům peněžních certifikátů existují dva problémy. Jednak není dopředu známo, jak dlouhou dobu bude certifikát cirkulovat, než bude předložen k proplacení za zlato. Běžnou vlastností smluv o úschově je, že jsou uzavírány na dobu neurčitou a umožňují uschovateli vyžadovat vydání předmětu úschovy v kterýkoliv okamžik. Banka dále neví, kdo je v konkrétní okamžik držitelem certifikátu, neboť certifikáty společně s vlastnickým právem k uloženému zlatu, jež reprezentují, mohou být volně převáděny bez vědomí banky.

Pro podporu svých argumentů oponenti peněžních certifikátů popisují různé arbitrárně zvolené způsoby výběru poplatků za skladování bankéři. Salin (1998) navrhuje metodu proplácení certifikátu při jiném poměru ke zlatu, než byl poměr, za který byl certifikát vydán. Salin píše: „[bankéři] by například mohli účtovat vyšší cenu ve zlatě za bankovky, když je prodávají, než když je kupují zpět, a tak si kompenzovat náklady spojené s tiskem bankovek.“ (str. 61). V zásadě existují tři způsoby, jak lze tohoto cíle dosáhnout: (1) prvním je prodej certifikátů za cenu nad nominální hodnotou a proplácení (odkup) za nominální hodnotu. Zákazník by musel zaplatit poplatek v okamžik vydání certifikátu, který by pak bylo možné předložit k proplacení za nominální hodnotu.<sup>45</sup> Alternativně (2) bankéř může prodávat certifikáty za nominální

---

<sup>45</sup> Certifikát potvrzující vlastnictví 100 zlatých mincí může být bankéřem prodáván za 101 zlatých mincí. Při předložení obdrží držitel 100 zlatých mincí. Certifikát bude proplácen za svoji nominální hodnotu.

hodnotu a proplácet je s diskontem. Zákazník by při předložení certifikátu získal nominální hodnotu ve zlatě sniženou o poplatek vypočtený předem stanoveným způsobem. Konečně (3) bankéř může zkombinovat předchozí metody a prodávat nad nominální hodnotou a proplácet pod ní.

Viděli jsme nicméně, že doba, na kterou je úschova uskutečněna, většinou není známa předem. Uschovatel má spíše právo požadovat proplacení na vyžádání, tj. v libovolný předem nespécifikovaný okamžik. První uvedená metoda účtování poplatků se zdá těžko realizovatelná. Při prodeji nad nominální hodnotou musí být prémie spočtena předem. Neznalost doby úschovy by však nutila banku prémii odhadovat.<sup>46</sup> Z tohoto důvodu se Salin soustředí na druhou metodu. Při vědomí skutečnosti, že náklady na úschovu jsou zhruba proporcionální s dobou úschovy, Salin tvrdí: „bylo by rozumné, aby vydavatel bankovek [peněžních certifikátů] odkupoval zpět své bankovky za cenu ve

---

V historii byly poplatky za skladovací služby mnohem nižší, než uvádí náš příklad. Mises uvádí příklad těchto nákladů ve výši „provize dosahující jednu čtyřicetinu procenta, kterou zákazníci Bank of Amsterdam museli zaplatit při každém vkladu či výběru.“ (Mises, [1912] 1980, str. 361, citováno z Dunbar, 1907, str. 99).

<sup>46</sup> Můžeme si nicméně představit způsoby, jakými lze tuto překážku obejít. Průměrování dob skladování a účtování průměrné prémie by mohlo být jedním z nich. Napadne nás však analogie s čerpací stanicí, která účtuje fixní poplatek za natankování nádrže zákazníka. Čerpací stanice by logicky přitahovala zákazníky s prázdnou nádrží a stejně tak banka by přitahovala klienty s delší očekávanou dobou skladování. Taková banka by pravděpodobně nebyla schopna příliš dlouho přežít.

zlatě, která se v čase snižuje.“ (1998, str. 62). Takovýto systém, uzavírá Salin, by vedl k systému, v němž by každý certifikát představoval vlastnické právo k rozdílnému množství zlata. Je však nepředstavitelné, že takový prostředek směny by byl široce akceptován, jak poznamenává White: „Takováto znehodnocující se bankovka by držitele zatěžovala negativním výnosem a náklady na výpočty při nakládání s prostředkem směny přijímaným nikoli za nominální hodnotu.“ (2003, str. 426).

White se pokusil vnést do své argumentace proti peněžním certifikátům i trochu zábavy a navrhl schéma „negativní loterie“. V rámci této loterie by periodicky docházelo k zneplatnění určitého množství náhodně vybraných peněžních certifikátů. Tím by se uvolnilo odpovídající množství zlata v sejfu banky. Toto zlato by si bankéř přivlastnil a použil k úhradě nákladů skladování při svém podnikání (White, 2003, str. 426). Na první pohled se toto schéma zdá natolik směšné, že jakákoli jeho další analýza by byla nepochybnou ztrátou času. Zdá se zřejmé, ačkoli nikoli apriori nutné, že takováto negativní loterie s peněžními certifikáty by zabránila jejich přijímání jako obecného prostředku směny. Nicméně v případě velmi nízkých denominací je i toto schéma představitelné. Každý držitel by vlastnil dostatek certifikátů, aby bylo statisticky pravděpodobné, že loterie ho nezruinuje a namísto toho se spíše přiblíží nákladům, které by byly účtovány za skladování zlata. Hlavním problémem pak není údajně absurdní myšlenka negativní loterie, ale spíše otázka, zda

certifikáty takto nízkých denominací by byly praktické s ohledem na náklady výroby a držby výrazně vyššího množství certifikátů.

White považuje tyto argumenty společně s historickou zkušeností za dostatečné potvrzení své hypotézy, „že jakýkoliv nástroj pro výběr poplatků za skladování učiní peněžní certifikáty příliš problematickými, než aby ,užívali tyto bankovky při svých denních transakcích namísto samotných peněz‘.“ (2003, str. 426). Salin přijímá závěry Whiteovy analýzy a navrhuje, že existuje jiný praktičtější způsob výběru poplatků za skladování: „Jedním možným způsobem, jak vydavatel peněžních substitutů může nechat lidi platit náklady držby zlata, není nic jiného než systém částečných rezerv“ (1998, str. 62).

Podívejme se nyní na tyto závěry. Ve své analýze dělá Salin nešťastný krok, při kterém směšuje povahu prostředků s částečným krytím s peněžními certifikáty. V předchozí kapitole jsme ukázali, že v případě skladových listů se bankéř nestává vlastníkem zlata u něj uschovaného. Namísto toho získává pouze *držbu* zlatých mincí, které zůstávají ve vlastnictví uschovatele. Z toho plyne, že jakékoli schéma částečných rezerv vystavěné pomocí instrumentu skladových listů vydávaných proti takto uloženému zlatu musí nezbytně představovat zpronevěru uloženého zlata, a je proto nelegální. Prostředky směny s částečným krytím nejsou dokladem existence vlastnického práva k majetku. Představují pouze nároky na budoucí převod vlastnického práva k určitému množství peněžní komodity.

Je zavádějící tvrdit, že zákazník banky s částečnými rezervami jakýmkoli smysluplným způsobem platí či neplatí za náklady uschování zlaté rezervy v bance. Takováto tvrzení vyvolávají falešnou představu, že držitel bankovky s částečným krytím vlastní současné vlastnické právo ke zlatu v bance. Bankovka s částečným krytím je však dluhový instrument. Je to doklad o existenci smluvního vztahu definovaného v předchozí kapitole jako dluh splatný na požádání či dlužní úpis s opcí splacení na požádání. Držení částečných rezerv *není* a *nemůže být* řešením problému výběru poplatků za skladování zlata.

Ani Whiteův závěr, že existence těchto obtíží by zabránila masivnímu rozšíření peněžních certifikátů, není možné akceptovat. Whiteův seznam možných metod výběru poplatků není ani zdaleka vyčerpávající. White a Selgin navíc ignorují další uvažovanou formu dokladu o existenci vlastnického práva k uloženému zlatu—skladový účet. White konečně zcela opomíjí třetí možnost navrženou v úvodu kapitoly, a to používání samotné peněžní komodity pro nepřímou směnu.

Banka může dotovat ztráty zapříčiněné bezplatným poskytováním skladovacích služeb ze zisků jiných oblastí svého podnikání, jako například finančního zprostředkování. Jak však zdůrazňuje Hülsmann: „banka by se stala méně atraktivní ve srovnání se svými konkurenty. Buď by musela účtovat vyšší úrok za peníze, které zapůjčuje, nebo by platila nižší úrok z vypůjčených peněz.“ (1996, str. 8). Takováto forma financování bezplatných služeb by tudíž byla

pravděpodobně omezena pouze na nejvýznamnější klienty banky jako bonus a nehrála by v ekonomice významnou roli.

Reklama je dalším způsobem, který nás může napadnout jako řešení problému nákladů za vydávání peněžních certifikátů. Peněžní certifikáty se používají v každodenních transakcích. Často jsou předávány z ruky do ruky a těší se vysoké pozornosti příjemce. To z nich činí ideální nosič různých marketingových sdělení společností, které za takovouto službu budou ochotny zaplatit nezanedbatelné částky. V dnešní době se bankovky používají především pro státní propagandu nebo jednoduše jako galerie pro omezený okruh umělců preferovaných centrální bankou. Výnosy z reklamy jsou dnes však běžným způsobem financování služeb poskytovaných na volném trhu.<sup>47</sup>

Můžeme očekávat, že podnikatelé přijdou s řadou dalších způsobů financování vydávání papírových peněžních certifikátů, které si pouze sami nedokážeme představit. Co se však stane, pokud nakonec zjistíme, že žádný z takových způsobů není dlouhodobě životaschopný? Znamenalo by to, že systém bankovníctví se 100% krytím není ve skutečnosti možný? Zcela jistě nikoliv. Nemáme totiž žádné opodstatnění pro tvrzení, že papírové peněžní certifikáty,

---

<sup>47</sup> Jako příklad můžeme uvést řadu dnešních internetových serverů, které jsou financovány téměř výlučně z reklamy.

keré byly po určitou dobu v historii používány, jsou jedinou myslitelnou formou skladových listů.

Jedna z alternativních forem skladových listů již byla definována výše. Jde o skladové účty. Náklady úschovy je možné v případě skladových účtů vybírat velmi jednoduše a při nízkých transakčních nákladech. To uznává i White: „Snadno si můžeme představit, jak by banka poskytovatel službu depozit na požádání. Své provozní náklady si banka může pokrýt tak, že bude jednoduše odečítat (při nízkých transakčních nákladech) měsíční poplatky za skladování ze zůstatku vkladu ve svých účtech a transakční poplatky z depozitních [skladových] účtů, ze kterých či na které jsou prováděny platby.“ (2003, str. 425). V dalším však White nesleduje tuto myšlenku a zcela zapomíná na existenci skladových účtů, což ho vede k závěru, že: „Obíhající bankovka bez systému výběru poplatků za skladování *je zjevně a může být pouze* bankovkou s částečným krytím.“ (str. 427).

I kdyby Whiteův argument byl správný, byť jsme výše ukázali, že tomu tak není, jeho závěry volají po odpovědi na otázku: A co? Tento závěr totiž vůbec nic neříká o tom, zda by lidé dávali přednost bankovním částečným rezervám před skladovým bankovním se 100% rezervami.

V tomto ohledu Hülsmann také nesouhlasí s argumenty oponentů skladového bankovním a tvrdí, že „používání bankovek nemůže být nikdy považováno za cíl samo o sobě.“ (1998b, str. 68). Účtování skladovacích poplatků

z papírových peněžních certifikátů může být obtížné či dokonce nemožné. Může dokonce být nepraktické používat jiné formy skladových listů při převodech vlastnického práva ke zlatu, i když toto tvrzení je značně pochybné obzvláště ve světě snadného elektronického přístupu k zůstatkům na účtech prostřednictvím různých debetních karet, čipových karet či mobilních zařízení. I kdybychom však pro účely naší argumentace souhlasili se spekulacemi o inherentní nevhodnosti skladových listů fungovat jako prostředek směny, stále zůstává ve hře alternativa platby přímo měnovou komoditou—platby fyzickým předáním zlatých mincí příjemci.

Hoppe v této souvislosti píše: „Vnitřní peníze [nároky s částečným krytím] by ani zdaleka nevytláčily vnější peníze [peněžní komoditu]. Naopak používání peněžních substitutů by pravděpodobně bylo navždy významně omezeno—omezeno v podstatě na transakce s velkými částkami peněz a obchody mezi pravidelnými obchodními partnery—zatímco naprostá většina populace by používala samotné peníze [zlaté mince] při většině nákupů či prodejů.“ (1994, str. 58). Hülsmann říká jinými slovy totéž: „Většina malých a středně velkých plateb by byla prováděna přímo v měnovém kovu a ... většina lidí by si uschovávala své peníze sama namísto toho, aby platila bance za službu uschování.“ (1998b, str. 67). Jakmile mají lidé svobodu volby a vyberou si platbu měnovým kovem, nemůžeme v žádném smysluplném ohledu říkat, že takový výsledek je společensky nežádoucí.

#### 4.2.2 Riziko

Při příjmu peněz ve směně příjemce zohledňuje řadu rizik, která souvisejí s konkrétním typem přijímaných peněz. Volba peněz užívaných v ekonomice je pak prostřednictvím preferencí jednotlivců ovlivňována různými druhy a stupni rizik souvisejícími s různými druhy peněz. V této části se budeme zabývat riziky v oblasti peněz a jejich dopadem do uspořádání peněžního systému.

Hned na počátku je důležité zdůraznit, že rizika jsou spojena se všemi druhy peněz včetně samotné peněžní komodity. V případě zlatých mincí existuje například riziko falešné certifikace mincovny či pouhé náhodné odchylky čistoty a hmotnosti mince od hodnot certifikovaných ražbou mincovny. Po přijetí mince musí být tato mince uschována, dokud není znovu vydána. Pokud ji držitel uschovává u sebe, vystavuje se nezanedbatelnému riziku, že mince bude zcizena. Navíc existuje všudypřítomné riziko, že peněžní komodita ztratí svůj peněžní charakter, i když toto riziko je povětšinou považováno za zanedbatelné.<sup>48</sup>

Snížení rizika krádeže a odchylek v čistotě a hmotnosti jsou hlavními důvody, proč jsou vyhledávány služby specializovaných podnikatelů v této oblasti. Sklady vydávají skladové listy, což však na scénu uvádí nové problémy. Upřímně řečeno není zcela odstraněn ani problém čistoty a hmotnosti. Stále

---

<sup>48</sup> Viz Mises ([1912] 1980, str. 356).

existuje riziko, že při výběru zlaté mince z úschovy bude vydána mince neodpovídající certifikované kvalitě a hmotnosti. Nicméně obzvláště v případě renomovaných úschoven je toto riziko ve srovnání s běžnými transakcemi mnohem nižší. V případě peněžních certifikátů jakožto jedné formy dokládání vlastnického práva k uloženému zlatu představují další riziko příjemce falsifikáty certifikátů. Takovéto podvrhy mohou vyrábět třetí strany, jakož i bankéř sám. Bankéř rovněž může ukrást nebo zapůjčit uložené zlato, což v obou případech představuje ilegální jednání. Certifikáty jsou vystaveny riziku krádeže stejně jako jakýkoliv jiný majetek. V případě vysokých denominací je riziko dokonce kumulováno. U skladových účtů existuje riziko podvržených šeků, nekrytých šeků či zneužití jiných prostředků sloužících k nakládání se zůstatkem na účtu.

S částečně krytými nároky souvisí obdobná rizika jako s certifikáty vlastnického práva ke zlatu uloženému ve skladu. Papírové doklady potvrzující existenci částečně krytých nároků mohou být zfalšovány či zcizeny, zůstatky na účtu mohou být zneužity. Díky fundamentálně odlišné povaze částečně krytých nároků jakožto nároků na budoucí převod nespécifického vlastnického práva ke zlatu nejsou přítomna některá rizika, zatímco jiná rizika se objevují nově. Neexistuje riziko, že bankéř ukradne zlato, neboť bankéř *je* ve skutečnosti oprávněným vlastníkem zlata a sám sobě nic zcizit nemůže. Částečně kryté nároky však nesou dodatečné riziko nejvyšší důležitosti – riziko, že bankéř

nebude schopen uspokojit všechny požadavky na proplacení v případě, že rezerva držená v jeho sejfu je pro tento účel nedostatečná.

Nedostatečná (menší než sto procentní) rezerva je definičním znakem nároků s částečným krytím. Pokud by tyto nároky byly kryty 100% rezervou zlata, měly by na peněžní systém stejný dopad jako skladové listy, a to přes svůj odlišný právní charakter. Riziko neschopnosti bankéře vyplatit zlato je zvláště patrné v případech paniky, kdy držitelé nároků s částečným krytím splatných na požádání spěchají do banky a doufají, že dorazí zavčas, aby byly uspokojeni. Otázka bankovních runů je předmětem samostatné části, zde se pouze soustředíme na dopady různých měr rizika na rozhodování jednotlivců a jejich hodnocení různých forem peněz.

Předpokládejme, že tři námi srovnávané druhy peněz jsou pro jednoduchost denominovány ve stejné jednotce – jedna zlatá mince, peněžní certifikát potvrzující vlastnictví jedné identické zlaté mince a částečně krytý nárok představující budoucí převod takové zlaté mince. Jsou rizika související s jednotlivými formami peněz zanedbatelná nebo jsou dostatečně významná, aby ovlivnila rozhodování jednotlivců? Jaké jsou dopady zohledňování těchto rizik lidmi?

Někteří autoři tvrdí, že skladové listy budou přijímány na roveň se samotnými mincemi, protože představují vlastnictví takových mincí. Nároky s částečným krytím naopak vlastnictví nepředstavují, a proto nebudou obíhat se stejnou

hodnotou jako mince. Hülsmann argumentuje, že „*veškerá* pravá potvrzení vlastnictví peněz budou hodnocena stejně jako skutečné peníze (neboli je jim přisuzována stejná hodnota), zatímco všeliké částečně kryté dlužní úpisy s příslibem okamžitého proplacení budou hodnoceny různě (a vždy pod nominální hodnotou z důvodu vyššího rizika neplnění.“ (2003, str. 403). Hoppe argumentuje obdobně, přičemž jasněji vysvětluje, co má na mysli pod pojmem *pravé* certifikáty vlastnictví: „Pokud [peněžní certifikáty] představují nepodmíněný nárok na peníze a pokud neexistují pochybnosti, že jsou platné a mohou být kdykoliv předloženy k proplacení, pak jsou tyto papírové certifikáty nakupovány a prodávány, *jako by* šlo o skutečné peníze – jsou obchodovány proti penězům za nominální hodnotu.“ (1994, str. 56). Na jiném místě Hoppe, Hülsmann a Block tvrdí, že bankéřovo podnikání při „vydávání a přijímání fiduciárních bankovek .. [musí být prováděno] za nezbytně diskontovanou cenu“ (Hoppe, Hülsmann, Block, 1998, str. 22).

V reálném světě neexistují žádné takové *pravé* certifikáty vlastnictví. Neexistují peněžní certifikáty, které by byly zbaveny výše uvedených rizik. Existence těchto rizik je nezbytností, a proto srovnávání idealizovaného peněžního certifikátu s částečně krytými bankovkami reálného světa nemůže přinášet použitelné závěry. Proč tedy můžeme v realitě pozorovat, že peněžní certifikáty *jsou* přijímány za svoji nominální hodnotu ve zlatých mincích? Samotné jednání držitele zlata, který si zlato uloží do skladu a používá místo něj peněžní certifikát, ukazuje, že jednající subjekt si cení tohoto uspořádání více než držby

a placení zlatými mincemi. Příjemce peněžního certifikátu svým jednáním demonstruje, že rizika s ním spojená jsou více než vyvážena přínosy souvisejícími s pohodlím. Přijímáním certifikátu za nominální hodnotu ve zlatých mincích navíc ukazuje, že rozdíl mezi zlatem a papírovým certifikátem vlastnictví považuje za natolik zanedbatelný, že se nevyplatí mezi nimi rozlišovat.<sup>49</sup>

Není však praxeologicky nezbytné, aby vše vypadalo, jak jsme popsali. Neznámé certifikáty ze vzdálených oblastí, poškozené certifikáty či certifikáty prodávané nedůvěryhodnými osobami mohou představovat příliš vysoké riziko pro příjemce, který je bude ochoten přijímat pouze s diskontem oproti nominální hodnotě ve zlatě nebo je zcela odmítne přijmout. Na druhou stranu je možné, že pohodlí při používání peněžních certifikátů povede k tomu, že je někteří budou ochotni přijmout nad nominální hodnotu. Totéž platí pro doklady o existenci nároků s částečným krytím. I ty mohou být přijímány nad svoji

---

<sup>49</sup> Je obtížné prokázat ochotu přijímat peněžní substitut za nominální hodnotu na základě praxeologického studia lidského jednání. Stejně jako je obtížné demonstrovat indiferenci, je obtížné i demonstrovat ochotu přijímat peněžní certifikát za nominální hodnotu ve zlatě. Můžeme pouze pozorovat, že jednající subjekt si volí přijetí určitého množství peněžních substitutů a vzdává se možnosti získat určité fyzické množství peněžní komodity nebo naopak. Při diskusi o přijímání za nominální hodnotu se tudíž musíme spíše ptát: Existují v ekonomice nějaké systematické rozdíly mezi cenami denominovanými ve zlatých mincích a cenami denominovanými v peněžních substitutech?

nominální hodnotou, za ní nebo pod ní podle preferencí jednotlivých ekonomických subjektů.

Částečně kryté bankovky Block (1988) přirovnává k loterijním losům, u kterých je pravděpodobnost výhry rovna rezervnímu krytí banky s částečnými rezervami. Blok dospívá k závěru, že i takové bankovky mohou být přijímány za různou hodnotu. „V případě bank,“ píše Block, „se desetiuncová zlatá ‚bankovka‘ nemusí obchodovat za dvě unce zlata (při předpokladu 20% krytí). Může se prodávat za mnohem méně, pokud lidé bance nevěří, a může mít i větší cenu, pokud lidé zcela nechápou důležitost druhého tvrzení [o riziku splacení] na bankovce natištěného.“ (str. 31).

Hülsmann, Hoppe i Block však opomíjejí skutečnost, že riziko není jediným faktorem, který ovlivňuje hodnocení částečně krytých nároků jejich uživateli. Je pravda, že pokud by skutečně existovaly pravé peněžní certifikáty obchodované za nominální hodnotu a pokud by riziko bylo jediným rozdílem mezi nimi a nároky s částečným krytím, pak bychom za předpokladu rizikově averzního člověka mohli tvrdit, že částečně kryté nároky by se obchodovaly s diskontem oproti peněžním certifikátům. To však nejsou podmínky světa, ve kterém žijeme. Lidé při rozhodování o přijetí peněz ve směně berou v úvahu celou řadu faktorů jako absence poplatků za skladování, úročení dluhových účtů splatných na požádání a jiné. Proto nemůžeme apriori uzavřít, že nároky s částečným krytím se budou obchodovat s diskontem z důvodu jejich vyšší rizikovosti.

Mises uznává, že existují důvody pro „nižší důvěru v bankovky a šeky, které by *nutně* vedly k tomu, že peněžní substituty budou mít nižší hodnotu než peníze.“ ([1912] 1980, str. 355, zdůraznění doplněno). Obzvláště s ohledem na prostředky směny s částečným krytím však Mises uvádí, že „bychom měli jasně zdůraznit, že pochybnosti ohledně kvality fiduciárních prostředků jsou dnes těžko udržitelné.“ (str. 356). V případě malých částek lidé o těchto rizicích vůbec neuvažují, zatímco v případě větších denominací je „možnost ztráty v dnešních podmínkách téměř neexistující.“

Co se týče oběhu bankovek s částečným krytím obecně, Mises tvrdí: „Důvěra ve schopnost fiduciárního prostředku obíhat není individuální jev; buď jej sdílí všichni, nebo vůbec neexistuje. ... [Fiduciární prostředky] přestávají být ekvivalentem těchto částek peněz, jakmile je důvěra v ně otřesena buď jen u pouhé části komunity.“ ([1912] 1980, str. 357). Obdobně Selgin a White píší: „Nicméně bankovky, u nichž nesplacení bylo považováno za nikoli nezanedbatelné riziko, by již dále neobíhaly, a to ani s diskontem. ... Bankovky s částečným krytím vydané respektovanými bankami – a takové banky nebyly v historii výjimkou – byly ve skutečnosti schopny široce obíhat *za nominální hodnotu*.“ (1996, str. 90).

Tyto argumenty však neposkytují pevný základ pro závěr, že by se systém široce sdílené důvěry vůbec vyvinul. Historické příklady nabízené Selginem a Whitem rovněž neukazují na jasnou tendenci směrem k preferenci bankovníctví částečných rezerv ve svobodné společnosti.

Riziko tedy nemůže být jediným faktorem posuzovaným při hodnocení relativních výhod srovnávaných uspořádání bankovních obchodů. Může být zanedbatelné, nebo může při rozhodování lidí hrát významnou roli. Může být rovněž více než vyváženo jinými výhodami plynoucími z užívání konkrétního druhu peněz.

#### 4.2.3 Náklady na peněžní komoditu

Argument nákladů na peněžní komoditu se v analýze systému svobodného bankovníctví objevuje velmi často. Oponenti svobodného bankovníctví s tímto argumentem přicházejí většinou tehdy, když chtějí ukázat relativní nadřazenost standardu vynucených papírových peněz. Je nicméně zajímavé podívat se na relevanci této debaty pro srovnání bankovních systémů se 100% a částečným krytím. Otázkou je opět potřeba oddělit na dva odlišné aspekty: (1) Povedou potenciální úspory zdrojů u bankovníctví s částečnými rezervami jednotlivce k tomu, aby preferovali peníze s částečným krytím před 100% krytými penězi? A (2) bude existence bankovníctví s částečnými rezervami přinášet nějaký celospolečenský užitek v podobě úspor nákladů na peněžní komoditu?

Odpověď na první otázku je vcelku jednoduchá a byla již poskytnuta v části o poplatcích za skladování. Pokud úspory nákladů na peněžní komoditu u bankovníctví s částečnými rezervami povedou ke snižování či eliminaci poplatků za skladování, zákazníci budou touto skutečností přitahováni. Potenciální neschopnost vyplatit zlato na požádání a riziko runu na banku bude

na druhou stranu odrazovat rizikově averzní zákazníky. Oba efekty budou působit proti sobě a nelze předem rozhodnout, který z nich převáží.

Otázka společenských dopadů vyžaduje delší expozici. Detailní analýzu nákladů na zlatý standard nabízí například Roger Garrison (1992). Ačkoli Garrison argumentuje ve prospěch zlatého standardu (se 100% krytím) oproti standardu vynucených papírových peněz, většinu myšlenek lze aplikovat analogicky na případ bankovníctví s částečnými rezervami.

Jaká je hypotéza obhájců částečných rezerv? Tito obhájci tvrdí, že jakmile banka s částečnými rezervami začne vydávat bankovky s částečným krytím, bude třeba pro uskutečňování plateb menší množství zlata. Zlato uvolněné z peněžního užití bude moci být exportováno či používáno pro nepeněžní účely, čímž se zvýší blahobyt lidí. Selgin v tomto duchu uvádí:

„Používání vnitřních peněz [bankovek s částečným krytím] má širší společenské dopady. Zjevně snižuje poptávku po mincích v oběhu, zatímco vytváří mnohem menší nárůst poptávky po mincích v rezervách bank. Čistý pokles poptávky vytváří přebytek mincí a kovu, který Ruritánie může vyvézt nebo použít pro nějaké nepeněžní účely.“  
(Selgin, 1988, str. 21).

Jiní poukazují na skutečnost, že v bankovním systému s částečnými rezervami bude používáno méně produktivních zdrojů pro těžbu zlata. Tyto zdroje pak

mohou být použity pro výrobu jiných statků a služeb. Argument rozvíjí například Mises:

„Nárůst zásoby drahých kovů, které slouží peněžním účelům, by nezlepšil pozici jednotlivých členů společnosti, neboť by nezvýšil uspokojení jejich potřeb; peněžní funkce by totiž mohla být splněna menší zásobou. Na druhou stranu menší množství ekonomických statků by bylo k dispozici pro přímé uspokojení lidských potřeb, pokud by část kapitálu a pracovní síly, která by jinak byla použita pro jejich výrobu, byla nasměrována do těžby drahých kovů.“ ([1912] 1980, str. 333).

Obdobnou argumentaci vedou i Selgin a White (1996). Srovnávání různých peněžních systémů však nelze provádět pouze na základě nákladů na zdroje. Jak uvádí Garrison: „Srovnání alternativních standardů na základě nákladů nemůže být smysluplné, pokud nejsou zohledněny také odpovídající přínosy.“ (1992, str. 61). Garrison uvádí analogii (i když je opět zaměřena proti standardu vynucených papírových peněz), v níž ukazuje, že „vytváření papírových peněz je jako strkání hřebíku do pojistkové skříně. Náklady na výrobu hřebíku mohou být nižší než náklady na výrobu pojistky, ale celkové náklady, které zohledňují i pravděpodobnost ničujícího požáru, jsou bez pochyby vyšší.“ (str. 68).

Garrison správně upozorňuje, že koncept nákladů na peněžní komoditu je zavádějící a staví ho proti celkovým nákladům obětované příležitosti zlatého standardu. Garrison píše: „Kritické aspekty budou pravděpodobně přehlédnuty, pokud nebudeme schopni odlišit mezi (1) náklady na zlato a (2) náklady zlatého standardu.“ (1992, str. 67). Celkové náklady v Garrisonově pohledu zahrnují kromě jiného také inflaci vyvolané misalokace zdrojů.

Obdobný přístup přijímá též Hülsmann (1996), když používá koncept nákladů striktně ekonomicky jako oportunitních nákladů, neboli nákladů obětované příležitosti. Hülsmann tvrdí: „Z pohledu uživatele peněz je zřejmé, že držba peněz, ať již v podobě hotovosti nebo v podobě bankovního účtu, je nákladná. Mohl by je přitom použít pro nákup užitečné komodity nebo služby.“ (str. 10). Z tohoto předpokladu Hülsmann dospívá k závěru, že samotná existence nákladů nemůže představovat nedostatek žádného peněžního uspořádání, neboť uživatelé takových peněz svým vlastním jednáním demonstrují, že existují čisté přínosy z přijímání těchto peněz ve směně.

Náklady na produkci zlata navíc nemohou být eliminovány uváděním většího množství nekrytých prostředků směny do oběhu. Těžba a zpracování zlata budou spotřebovávat zdroje společnosti tak dlouho, dokud výnosy z produkce zlata budou dostatečné pro zaplacení faktorů používaných pro jeho produkci.

Benefity analyzovaných standardů jsou diskutovány na jiném místě této práce. Hlavním přínosem plateb ve zlatě a systému 100% rezerv je jejich imunita proti

celosystémovým bankovním runům. Hlavním údajným benefitem bankovníctví částečných rezerv je možnost expanze úvěru. Ostatní přínosy jako uvolnění zlata pro nepeněžní užití jsou považovány za druhotné. Selgin píše: „Ještě větší důležitost ... má trvalý přínos z dodatečně vydaných fiduciárních prostředků odpovídající nárůstu poptávky po peněžních zůstatcích.“ (1988, str. 22).

Ukázali jsme, že samotné náklady na peněžní komoditu nemohou poskytnout dostatečnou základnu pro srovnání alternativních peněžních uspořádání. Ekonomický koncept nákladů je smysluplný, pouze pokud je aplikován na jednání subjektů volících si mezi alternativami. Analýza nákladů a přínosů neukazuje na zřetelnou nadřazenost kteréhokoliv ze srovnávaných systémů, která by vedla jednotlivce k jeho upřednostňování.

#### 4.2.4 Diferenciace produktu

V zásadě lze u prostředků směny sledovat dva druhy rozdílů. Za prvé existuje fundamentální rozdíl mezi peněžní komoditou, skladovými listy a nároky s částečným krytím. Za druhé existují rozdíly mezi jednotlivými značkami (vydavateli) daných druhů peněz. Různí bankéři mohou být například subjektivně považováni za různě rizikové protistrany pro obchody. V této části budeme analyzovat některé dopady skutečnosti, že lidé mohou mezi vydavateli různých druhů peněz rozlišovat.

Není žádný důvod domnívat se, že lidé nebudou nikdy ochotni nebo schopni rozlišovat mezi bankovními produkty. Nicméně předpoklad, že lidé rozlišují

například mezi různými značkami mincí, není ekvivalentní s tvrzením, že nemohou rizika a kvality mincí považovat za natolik podobné, že budou ochotni je přijímat v ekvivalentní hodnotě. Totéž se týká rozdílů mezi skladovými listy a nároky s částečným krytím. Lidé mohou dokonale chápat rozdíl mezi oběma bankovními produkty, avšak mohou relativní rozdíl v riziku považovat za zanedbatelný a mohou být ochotni přijímat je ve stejné hodnotě.

Hülsmann (2003) tvrdí, že na trhu s řádnou diferenciací produktu bude z důvodu souvisejících rizik „pro všechny praktické účely každý dlužní úpis s možností okamžitého splacení považován za heterogenní statek,“ zatímco „*veškeré* pravé certifikáty vlastnictví peněz jsou hodnoceny ve své nominální hodnotě vyjádřené skutečnými penězi.“ (str. 403). To však nemusí být nutně pravda. Můžeme stejně dobře předpokládat, že lidé si budou dokonale vědomi těchto rozdílů a že z důvodu jiných působících faktorů budou ochotni přijímat některé dlužní úpisy s možností okamžitého splacení při nominální hodnotě vyjádřené skutečnými penězi.

Proti Hülsmannovu argumentu přináší White historický argument, podle něhož „bankovky bank se členstvím v renomovaných zúčtovacích domech ve skutečnosti obíhaly za nominální hodnotu, minimálně v oblasti, ve které banka měla své pobočky. Riziko neplnění bylo považováno za zanedbatelné (a ve skutečnosti bylo zanedbatelné).“ (2003, str. 430).

Zatímco Hülsmannův scénář popisuje pouze jeden představitelný výsledek tržního procesu, Whiteův historický argument není ničím víc než popisem konkrétního vývoje za specifických okolností času a místa platných v daný bod historie a při daných porušováních vlastnických práv vládami. Na otázku, zda lidé budou ochotni přijímat různé druhy a značky peněz za nominální hodnotu, jsme nenašli apriori platnou odpověď.

Můžeme si představit, že lidé nejsou ochotni či schopni rozlišovat mezi skladovými listy a částečně krytými nároky. Mohou jednoduše považovat obojí za více či méně bezpečné představitele určitého množství peněz, které lze získat při jejich předložení k proplacení. Nebo mohou předpokládat, že je budou schopni směnit za více či méně stejné množství statků – předpokládat jejich shodnou kupní sílu. V takovém případě by do hry vstoupily relativní výhody nároků s částečným krytím. Částečně kryté nároky, které účtují nulové skladovací poplatky či dokonce vynášejí úrok, by měly tendenci vytlačit poplatky zatížené skladové listy z trhu jako prostředek směny (Hülsmann, 2003, str. 408). Tento jev se nazývá Greshamův zákon.

Skutečnost, zda lidé rozlišují mezi druhy peněz, má své dopady na množství peněz v oběhu a relativní moc bank vydávat peníze. O tom budeme hovořit později.

#### 4.2.5 Obchodovatelnost

Peníze jsou popisovány jako komodita, která je univerzálně užívaná jako prostředek směny (Mises, [1912] 1980, str. 45). Lze přesvědčivě argumentovat o původu peněz v nepřímé směně jakožto nejobchodovatelnějšího z prostředků směny. Převody vlastnictví peněz lze však provádět různými způsoby – peníze lze fyzicky předat příjemci, lze předat pouze doklad o existenci vlastnického práva nebo lze provést neviditelnou změnu v účetních záznamech, a tak uskutečnit převod vlastnického práva. Jak jsme navíc viděli, jako univerzálně přijímaný prostředek směny mohou být používány rovněž nároky na budoucí vlastnictví peněžní komodity.

Ohledně různých způsobů převodu vlastnictví peněz nám ekonomové nemohou poskytnout apriori platnou odpověď, který z nich bude převažovat či zda budou koexistovat různé formy převodů. Relativní výhody těchto forem jsou ovlivňovány celou škálou faktorů a bez znalosti subjektivních hodnocení rizika a přínosů ekonomickými subjekty, jakož i míry dopadu těchto hodnocení na ekonomické jevy mohou ekonomové pouze nabízet tvrzení o směru působení jednotlivých faktorů ovlivňujících rozhodování za daných preferencí. Konečnou odpověď na otázku používané formy prostředku směny na různých místech a v různých časech nám musí poskytnout tržní proces.

Historie je schopna nám poskytnout pouze ilustrace pro naše hypotézy a teorie. Komplexita lidského jednání a společnost, ve které lidé žijí, zabraňuje historikům v tom, aby nám mohli říci více.

#### 4.2.6 Bankovní runy a bankovní krize

Přijímání různých druhů peněz závisí ve značné míře mimo jiné na důvěře uživatelů peněz, že budou schopni peníze v budoucnosti použít pro nákupy, které budou potřebovat. Pokud jednotlivec ztratí v určitý okamžik důvěru v konkrétní formu či značku peněz, sníží svoji držbu těchto peněz a nahradí je jinými, které jsou podle jeho názoru důvěryhodnější. Pokud žádná taková alternativa neexistuje, může se jednoduše rozhodnout, že sníží svoji celkovou držbu peněz.

Co se stane, pokud se ztráta důvěry rozšíří mezi významnou část uživatelů určité značky peněz? Výsledky se budou zásadním způsobem lišit podle jednotlivých druhů peněz popsaných v úvodu této kapitoly – zlatých mincí, skladových listů a částečně krytých nároků.

Ztráta důvěry v určitou značku zlatých mincí v masovém měřítku povede k prudké změně směnného poměru této značky mincí k ostatním statkům. I s ohledem na ostatní značky mincí ražené konkurenčními mincovnami budou nedůvěryhodné mince obíhat s diskontem. V takový okamžik se objeví příležitost k dosažení zisku tím, že mince postižené ztrátou důvěry vezmeme do důvěryhodnější mincovny, roztavíme a vyrazíme z nich mince s vyšší mírou důvěry. Celkové množství zlata se tím nezmění, dojde pouze k relativně nevýznamné redistribuci bohatství od držitelů mincí k vlastníkům mincoven v podobě platby za jejich službu. Není důvod se domnívat, že by touto skutečností byla jakkoliv negativně ovlivněna ochota přijímat jiné mince.

Pokud množství lidí ztratí důvěru v čestnost provozovatele skladu peněz, předloží své peněžní certifikáty a budou vyžadovat vydání svých zlatých mincí uložených ve skladu. Pokud nedošlo ze strany majitele skladu ke zpronevěře či jiné kriminální činnosti, všichni klienti požadující vydání zlata budou uspokojeni a budou moci své zlato uložit do konkurenčního skladu nebo si zlato ponechat a předávat ho při platbách fyzicky. Bankéř, který ztratil důvěru, pravděpodobně ukončí své podnikání nebo bude pokračovat se zbývající klientelou a pokusí se obnovit svůj někdejší kredit.

Situace je však dramaticky odlišná v případě bankovníctví s částečnými rezervami. Ze své podstaty banka s částečným krytím není schopna uspokojit všechny požadavky na proplacení zlata, které v daný okamžik převyšují rezervu banky. O této skutečnosti Mises píše, že „pohledávky banky [s částečnými rezervami] jsou splatné pouze po uplynutí lhůty, zatímco pohledávky věřitelů jsou splatné na požádání.“ Proto bankéřův příslib proplacení na požádání nemůže být dodržen v případě, že příliš mnoho klientů ztratí důvěru ve schopnost banky splácet. Mises píše: „Daný slib je nemožné splnit, neboť banka není nikdy schopna udržovat své půjčky dokonale likvidní.“ (Mises, [1912] 1980, str. 358).

Hülsmann (2000) tvrdí, že časový nesoulad aktiv a závazků banky s částečnými rezervami činí takovou banku zkrachovalou. Hülsmann píše: „Hlavní problém bank s částečnými rezervami samozřejmě je, že jsou vlastně zkrachovalé, neboť v jakýkoliv okamžik mají více běžných závazků než hotovosti ve svých

sejfech.“ (str. 105). Rothbard obdobně píše, že „*banka* [s částečnými rezervami] *je vždy vnitřně zkrachovalá* a ve skutečnosti by ihned zkrachovala, jakmile by si vkladatelé uvědomili skutečnost, že peníze, o nichž věří, že jsou na požádání k dispozici, v bance ve skutečnosti nejsou.“ (1983, str. 99).<sup>50</sup>

Obhájci bankovníctví s částečnými rezervami na druhou stranu tvrdí, že obdobná situace existuje i u jiných společnostech, které však nepovažujeme za zbankrotované. Salin tak o skutečnosti, že společnost má více běžných závazků než hotovosti v sejfech, píše: „Totéž platí pro každou firmu, která si zapůjčuje peníze nebo najímá pracovníky a není si jistá prodejem svého výstupu.“ (2001, str. 6).

Jádrem sporu ohledně údajného inherentního bankrotu bank s částečnými rezervami se zdá být chápání smluvních závazků banky. Pokud závazky banky považujeme za splatné okamžitě, pak o ni můžeme hovořit jako o insolventní a zkrachovalé, neboť banka není schopna uspokojit všechny požadavky na proplacení. Pokud na druhou stranu považujeme závazky za splatné až v neznámý okamžik v budoucnosti, můžeme tvrdit opak. To je však pouhá hra se slovy. Zůstává zde tvrdý a nezpochybnitelný fakt: pokud klienti banky požadují proplacení svých částečně krytých nároků přesahující aktuální zlatou

---

<sup>50</sup> Viz též Rothbard (1994, str. 45).

rezervu banky, banka zkrachuje bez ohledu na to, zda jsme ji považovali za vnitřně zkrachovalou nebo nikoli.

Je samozřejmé, že každý bankéř se snaží vyhnout hrůze runu na svoji vlastní banku využíváním všelijakých prostředků. Kromě marketingových aktivit zaměřených na budování image a kreditu banky patří mezi hlavní nástroje bankéře držba dostatečných rezerv, slučování (pooling) rezerv a zvláštní smluvní ustanovení jako opční dodatky. Nejlepším způsobem, jak se spolehlivě vyhnout runům, je držba 100% rezerv a šíření této skutečnosti mezi veřejností. Tím by však banka ztratila všechny ostatní výhody, které měla oproti bankám se 100% krytými peněžními certifikáty. Jak říká Selgin: „Určitá úroveň nelikvidity může stát za to, pokud to přináší nějaké benefity.“ (2000, str. 98).

Držba menšího množství rezerv umožňuje bankéři zapůjčit větší část depozit a získat tak vyšší celkový úrok. Zvyšuje se však riziko, že banka nebude schopna uspokojit požadavky na proplacení a že ztratí důvěru svých klientů ohledně schopnosti proplácet, což může vyvolat run na banku. Jaké metody používá bankéř při stanovení optimálního mixu výnosů a rizika při snižování rezervního krytí?

White (1999) navrhuje matematický optimalizační model, v němž bankéř optimalizuje objektivní ziskovou funkci banky, kde očekávaný zisk je daný přijatými úroky sníženými o úrokové náklady z vkladů, provozní náklady a náklady na likviditu. Klíčovým prvkem funkce jsou náklady likvidity. White

píše: „Náklady likvidity ... jsou očekávanou hodnotou nákladů vzniklých v případě, že bance dojdou rezervy. Tato hodnota ... se vypočte jako součin nákladů na snížení rezerv o určitou částku do záporných čísel a pravděpodobnosti takové události pro každou možnou částku a sečtením všech těchto součinů.“ (str. 57).

Tento model nicméně neřeší problém bankovních runů. Může do určité míry vést bankéře tak, aby se vyhnul nedostatku rezerv v průběhu běžného provozu. Ale v žádném případě nemůže vyřešit riziko runu na banku. Pokud se loď potopí, pak se vždy potopí až na dno. Totéž platí pro run na banku – pokud dojde k runu na banku, jde vždy o výběr téměř všech splatných nároků. Žádný rezervní poměr nižší než 100 % není dostatečný k tomu, aby ochránil banku před katastrofálními následky runu. Vyšší rezervní poměr může pouze fungovat jako částečné uklidnění klientů banky. Nemůže však nikdy zcela zabránit runům.

Hülsmann (2003) také kritizuje tento pravděpodobnostní přístup: „Rozhodnutí klientů banky uskutečnit run je do určité míry poznamenáno nejistotou, a proto je nelze inkorporovat do čisté kalkulace nákladů a výnosů. Bankéř nemá způsob, jak zjistit, jak daleko může zajít s dalším vydáváním bankovek.“ (str. 410). De Soto tento argument rozpracovává a říká, že onen „otřelý argument, že ‚zákon velkých čísel‘ umožňuje bankéři bezpečně fungovat s částečnými rezervami, nemůžeme akceptovat, neboť míra pravděpodobnosti *netypického*

výběru depozit není, z důvodu své povahy, pojistitelným rizikem.” (1995, str. 30).

Selgin a White souhlasí, že „atypické výběry známé jako bankovní runy nejsou náhodné události.“ Nicméně tvrdí, že „z toho nevyplývá, že banka nemůže přežít s částečnými rezervami, neboť solventní banky nejsou inherentně náchylné k runům.“ (1996, str. 91). Pro podporu svých argumentů se odkazují na různé historické události.

#### 4.2.7 Opční doložky

Bankéř navíc může, jak tvrdí Selgin a White, vždy pamatovat na případy nemožnosti uspokojit veškeré požadavky na vyplacení zlata tím, že použije opční doložku stanovující, že platby zlata mohou být za daných podmínek pozastaveny. Doba pozastavení by měla být „doba dostatečně dlouhá na to, aby bance umožnila likvidaci svých nerezervních aktiv běžným způsobem.“ (Selgin, White, 1996, str. 91). Takový postup by bankéři jistě pomohl vyhnout se obvinění z porušení smlouvy, avšak z toho nevyplývá, že opční doložky představují dostatečný incentiv pro klienta banky, aby nepodnikl run a nepokusil se vybrat všechno své zlato v případě ztráty důvěry.

V případě opčních doložek existuje motivace *být* první v řadě na vybrání zlata i motivace *nebýt* první v řadě. Shah (1997) poznamenává, že banka „vlastně vyplácí ‚úrokovou prémii‘ za to, že někdo není první v řadě.“ Nicméně „motivace pro to nebýt první v řadě musí být vyvažována dvěma dalšími

obavami: za první rizikem neplnění a za druhé cenou „čekání“.“ (str. 6). Shah píše:

„Bankovky, u kterých je aktivována doložka, přináší úrokovou kompenzaci, avšak splátka jistiny nebo úroku není zaručena. Doložka nezaručuje, že banka nevyhlásí v průběhu doby odkladu úpadek. Ve skutečnosti aktivací doložky banka již vysílá signál ohledně svého portfolia. ... [Držitelé bankovek] navíc musí čekat určitou dobu než získají měnový kov.“ (1997, str. 6).

Proto, uzavírá Shah, „není zřejmé, že doložka by vždy odradila držitele bankovek od snahy být první v řadě na proplacení.“ (1997, str. 7).

#### 4.2.8 Slučování rezerv

Slučování (pooling) rezerv je dalším způsobem, který mohou banky s částečným krytím používat, aby se vyhnuly likviditním problémům. Několik bank se může dohodnout, že v případě zvýšené poptávky po výběrech u jednoho člena poolu přesahující jeho rezervy, budou použity rezervy ostatních členů, čímž se zabrání šíření krize na ostatní banky. Každý člen poolu bude schopen uspokojit veškeré požadavky na proplacení, a to stabilizuje likviditní situaci všech členů poolu.

Předně zdůrazněme, že rozhodnutí o slučování rezerv není pouze rozhodnutím bankéře. Klientům člena takového poolu se nemusí líbit myšlenka, že jejich rezervy budou používány k uspokojování požadavků předložených v jiných bankách. Někteří pak mohou bankéře opustit a vybrat si všechny své nároky ve zlatě, což bance způsobí významný odliv rezerv. Klienti, kteří zůstanou u člena poolu, by pak měli být považováni spíše za klienta celého poolu. Částečně kryté nároky jednotlivých členů poolu se tak homogenizují a celý pool se stává jednou velkou bankou s částečným krytím.

Jak uvádí Hülsmann, „nesmíme přehlédnout skutečnost, že tyto efekty [schopnost proplatit více, než kolik má banka v rezervách] jsou způsobeny *slučováním* peněz, nikoli existencí poolu samotného.“ (1996, str. 46). Celý pool má nyní možnost posunout hranici vydávání částečně krytých nároků o něco dál, a tak brzy znovu obnovit původní stupeň rizika vyčerpání rezerv. Jakmile jsou tyto limity dosaženy a původní rizika znovu nastolena, existence poolu nemá žádný trvalý účinek.

Ačkoli tento argument může být pravdivý, nepotřebujeme jej pro odmítnutí myšlenky, že slučování rezerv zvyšuje stabilitu bank s částečnými rezervami. Jak jsme ukázali výše, vytvoření poolu způsobuje homogenizaci dříve heterogenních nároků s částečným krytím. Z klientů a aktiv všech jednotlivých členů poolu je vytvořena jedna velká banka. Jediným praktickým rozdílem je, že namísto hry se „zákonem velkých čísel“ si pool pohrává se „zákonem ještě větších čísel“. Za předpokladu, že počet klientů každého jednotlivého člena

poolu byl dostatečně velký, aby si s ním šlo „hrát“, pak ani samotné slučování rezerv nemá žádný významný efekt.

#### 4.2.9 Nákaza bankovního systému

Otázka, zda banky s částečnými rezervami nebo konkrétní taková banka bude schopna udržet si důvěru držitelů nároků s částečným krytím, že tyto nároky budou v budoucnu přijímány při platbách za zboží a služby, nelze zodpovědět pomocí apriorně platných tvrzení. Máme řadu důvodů domnívat se, že alespoň někteří neopatrní bankéři selžou ve svých odhadech toho, jak daleko lze zajít při snižování rezervního krytí. Jako v ostatních odvětvích i v bankovníctví bude tedy alespoň příležitostně docházet ke krachům bank s částečnými rezervami.

Jaký dopad má bankrot jedné banky s částečnými rezervami na celý bankovní systém? Jednoduše řečeno, bankrot jedné banky může vyvolat pochybnosti o finančním zdraví ostatních bank a může vést k runům na ostatní banky. Viděli jsme, že *žádná* banka s částečnými rezervami, ať již je jakkoli finančně zdravá, nemůže přežít bankovní run. Proto se krachy mohou bankovníctvím šířit jako nákaza a způsobit kolaps celého peněžního systému v ekonomice. Z důvodu důležitosti takových rozsáhlých krachů budeme tuto situaci analyzovat detailněji.

Podívejme se nejprve na případ bank fungujících jako úschovny zlata. Ukázali jsme, že ztráta důvěry v takovou banku může nakonec vést k jejímu uzavření. Veškeré požadavky klientů na proplacení budou uspokojeny a banka ukončí své

podnikání. Pouze v případě ilegální aktivity bankéře přijdou klienti o své zlato s tím, že budou moci následně vymáhat svá práva. Je možné, že klienti ostatních bank úschoven se o této skutečnosti dozví. V prvním případě, kdy nedošlo ke zpronevěře ze strany bankéře, není pravděpodobné, že by to vyvolalo nějaké rozsáhlé výběry zlata z úschovy. Ve druhém případě mohou klienti ostatních bank získat podezření ohledně čestnosti svého vlastního bankéře a mohou se začít zajímat o jeho činnost a přitom vybírat zlato. Run na jednu banku poskytující služby úschovy buď nebude mít žádný efekt na ostatní bankéře nebo bude mít dokonce pozitivní efekt tím, že odhalí protiprávní praktiky jiných bankéřů.

V případě banky s částečnými rezervami povede bankovní run nevyhnutelně k bankrotu banky z důvodů uvedených výše. To však automaticky neznamená, že budou ovlivněny i ostatní banky. Podle Hülsmanna „odmítnutí jedné banky neovlivňuje nezbytně schopnost ostatních bank s částečnými rezervami proplácet jejich dlužní úpisy s možností okamžitého splacení. ... Různé dlužní úpisy obíhající na trhu jsou považovány za různé statky, a proto je každý z nich hodnocen samostatně.“ (2003, str. 404).

Na jiném místě Hülsmann argumentuje, že i v případě, že důvěra klientů ostatních bank není krachem jedné banky otřesena, stále existují mechanismy vedoucí k jejich nedostatku likvidity. Hülsmann píše:

„Podvedení zákazníci zkrachovalé banky potřebují hotovost, aby mohli provádět každodenní transakce. Nemají peníze, které by mohli uložit, ale ihned potřebují peníze či peněžní substituty. Ostatní banky je však nemohou přijmout jako zákazníky. Jejich zásoba peněz nevzrostla. Vydání dalších fiduciárních peněz by vedlo k nedostatku likvidity. Avšak ani toto odmítnutí vydání dodatečného množství fiduciárních prostředků nemůže zabránit jejich zruinování. Jsou rovněž odsouzeny. Protože pokud tito podvedení zákazníci první banky nemohou okamžitě nakládat se svojí hotovostí, zkrachují a tak způsobí likviditní problémy svých věřitelů. Ti pak budou muset požádat zbývající banky o více hotovosti, čímž vytvoří starý problém ve větším rozsahu.“ (1996, str. 38).

Kromě všeho, co bylo řečeno výše, stále existuje nákaza způsobená ztrátou důvěry v banky s částečnými rezervami. Když lidé vidí, jak banka krachuje, mohou se sami začít obávat o svá depozita v jiných bankách. Jakákoliv taková ztráta důvěry způsobuje vážné likviditní problémy a ve většině případů končí krachem banky. Rovněž lidé, kteří nepochopili koncept bankovníctví s částečnými rezervami a chybně věřili, že banka drží jejich zlato jako rezervu a nějakým zázračným způsobem z něj vytváří zisk, mohou procitnout ze svého snu a uvědomit si, jaká je skutečná podstata bankovníctví částečných rezerv.

Jejich útěk k bankám poskytujícím úschovu zlata či přímé užívání zlata pouze prohloubí již existující krizi nákazy.

White (2003) proti tomuto argumentu vystupuje opět s historickými příklady. Píše: „V historických systémech svobodného bankovníctví bankrot jedné banky většinou nezapříčinil nákazu runů na všechny ostatní banky.“ Namísto toho, tvrdí White, ztráta důvěry vedla k „boji o kvalitu“ představovanou renomovanějšími bankami s částečným krytím, které zaznamenaly čistý nárůst rezerv. (str. 436).

Neexistuje způsob, jakým by banka s částečnými rezervami mohla zabránit bankovnímu runu, jiný než držení 100% rezerv a přeměna na pseudo-úschovnu zlata. Bude docházet ke krachům bank s částečnými rezervami, které mohou, ačkoli nikoli nezbytně, vést k rozsáhlým krachům mnoha jiných bank v ekonomice. Předem nelze říci, zda krachy a krize povedou v budoucnu lidi k odmítání nároků s částečným krytím. To musí být rozhodnuto tržním procesem.

### **4.3 Makroekonomické aspekty**

#### **4.3.1 Množství peněz**

V systému komoditních peněz je zásoba peněz v ekonomice dána fyzickým množstvím peněžní komodity pod kontrolou lidí v ekonomice. Zásoba peněz tudíž nezahrnuje zatím nevytěženou zásobu zlata, zlato ztracené ve vracích lodí

či strážené ohnivými draky. Peněžní zásobu tvoří pouze zlato, které je předmětem lidského jednání, neboli lidské volby. Pojmy nabídka zlata, zásoba zlata či množství zlata můžeme používat ekvivalentně.

Jak již bylo řečeno, uschování zlata do skladu a vydání skladového listu neovlivňuje množství peněz. Zlato je ve skladu k dispozici jeho majitelům a jeho uložení žádné nevzniká ani nezaniká.

V systému bankovníctví s částečnými rezervami je zlatá rezerva definována identicky. Pokud však peníze chápeme jako všeobecně přijímaný prostředek směny, jeho množství se může odlišovat od rezervy zlata. Přesněji řečeno je možné vydat částečně kryté nároky (nikoli certifikáty vlastnictví) převyšující existující zásobu zlata, které mohou být stále nazývány penězi, pokud jsou přijímány jako prostředek směny. V takovém případě dochází k rozdílu mezi množstvím peněz (částečně krytých nároků) a množstvím rezervní komodity (zlata v držbě bankéřů s částečnými rezervami).

V praxi mohou částečně kryté nároky obíhat společně se 100% krytými skladovými certifikáty. Pak je ale sčítání množství obou velmi nebezpečné, neboť jde o fundamentálně odlišné nástroje.

Hned zpočátku bude praktické vyvrátit jeden z triviálních omylů, který se často objevuje v diskusích o různých formách komoditních peněz. Jde o tvrzení, že jednoduše není dostatek této komodity, aby byly zajištěny transakce v moderní rozvinuté ekonomice. Je zjevné, že menší množství peněžní komodity

neznamená nutně, že bude uskutečněn menší počet nepřímých směn a dojde k omezení dělby práce v ekonomice. Při jednotlivých transakcích budou používána menší množství peněžní komodity, která budou stejně dobře schopna zajistit stejný počet transakcí.

#### 4.3.2 Peněžní disekvilibrum a nabídka fiduciárních bankovek

Jeden z významných sporů mezi zastánci a odpůrci bankovníctví s částečnými rezervami se soustředí kolem otázky peněžní nerovnováhy. Existence peněžní nerovnováhy, tvrdí zastánci, vede k misalokaci zdrojů, přičemž banky s částečnými rezervami mohou tyto nepříznivé efekty odstranit vydáváním dalších nároků s částečným krytím.

Před samotnou analýzou argumentů obou stran sporu je důležité zdůraznit, že naše závěry týkající se celé ekonomiky, ať již budou jakékoliv, nemohou samy o sobě být použity pro zákaz praktik částečného krytí. Pokud někdo neporuší práva někoho jiného, nelze jeho praktikám násilným způsobem zabránit.

Peněžní rovnováha je chápána jako „rovnost mezi nominálně nabízenými a poptávanými množstvími peněžních zůstatků, nebo ekvivalentně mezi reálnou zásobou a reálným poptávaným množstvím.“ (Selgin, White, 1996, str. 100). Po přijetí makroekonomického pohledu a studiu agregátních veličin spíše než jednajících subjektů Selgin a White argumentují, že trh bez existence bankovníctví s částečnými rezervami může vyvolávat krátkodobé situace nerovnováhy. Píší:

„V dlouhém období se nominální ceny přizpůsobí, a tak dojde k vyrovnání nabídky a poptávky po peněžních zůstatcích, ať již je nominální množství peněz jakékoliv. Z toho však nevyplývá, že každá *změna* v nabídce či poptávce po peněžích povede *okamžitě* k novému dlouhodobému ekvilibriu, protože potřebné úpravy cen nějakou dobu trvají. Trvají, protože ne všechny subjekty se okamžitě a dokonale dozví o změnách zásoby peněz a poptávky po peněžích a protože některé ceny je nákladné měnit a jsou proto ‚nepružné‘. Z toho plyne, že v krátkém období ... ne zcela očekávané změny v nabídce či poptávce po peněžích mohou vést k peněžní nerovnováze.“ (Selgin, White, 1996, str. 101).

Důsledkem takového nedostatku nabídky peněz jsou pak nárůst tržních úrokových sazeb nad přirozenou míru a zbytečný pokles investic, které by byly udržitelné. Banky s částečnými rezervami mohou akomodovat rostoucí poptávku po peněžních zůstatcích vydáváním dodatečných nároků s částečným krytím, čímž poskytují užitečnou službu celé ekonomice, neboť zaručí realizaci investic, které by při absenci jejich zvýšené nabídky peněz nemohly být uskutečněny.

Hlavním nedostatkem argumentace o disekvilibriu je její exkluzivně makroekonomický přístup, který opomíjí analýzu jednání jednotlivců, jež je

vždy základem údajně pozorované reality. Tato chyba vede k neschopnosti odhalit, že v případě peněz nejsou nabídka a poptávka nezávislé veličiny jako v případě zboží a služeb. Služba poskytnutá jednotkou peněz závisí na kupní síle peněz. Změna nabídky peněz ovlivňuje jejich kupní sílu, která pak ovlivňuje poptávku po penězích. Na druhou stranu změny poptávky po penězích ovlivňují reálnou nabídku peněz.

Co se přesně děje, pokud dojde ke změně poptávky po penězích? Pro pochopení mechanismu tržního přizpůsobení se musíme podívat na jednání jednotlivce. Předpokládejme, že z nějakého důvodu člověk začne poptávat vyšší peněžní zůstatky. To může být způsobeno například jeho zvýšenými pochybnostmi ohledně budoucnosti, na kterou se chce zajistit držbou vyššího množství okamžitě dostupné hotovosti. Opět musíme zdůraznit, že takováto změna preferencí jednotlivce je představitelná pouze v rámci jeho jednání. Mimo jeho jednání je naprosto zbytečné hovořit o zvýšené touze držet hotovost. Změny spotřebitelských preferencí jsme schopni studovat pouze v rozsahu, v němž jsou demonstrovány jednáním ekonomických subjektů.

Hülsmann (2000b) správně ukazuje, že zvýšená poptávka po držbě peněz může být demonstrována pouze ve směnách týkajících se peněz. Hülsmann tak píše: „Růst poptávky po penězích u člověka znamená, že a) je ochoten zaplatit vyšší cenu, aby získal peníze, a/nebo b) požaduje vyšší cenu za peníze, které prodává.“ (str. 435).

Cenové přizpůsobení nenastává dodatečně jako důsledek jednání. Přizpůsobení je naopak samotným výsledkem jednání. Neexistuje zde žádná mezera přizpůsobení, žádné krátké období, po které člověk platí vyšší cenu za peníze a cena přitom ještě není vyšší. To platí bez ohledu na to, jak obtížné se může zdát změnit cenu či jak moc ekonomové považují ceny za rigidní.

Studiem jednání jednotlivce nicméně nemusíme být schopni vysvětlit změny celkové cenové hladiny, neboť jednotlivec tuto hladinu nemusí být schopen významně ovlivnit. To je samozřejmě pravda, avšak totéž platí i pro údajné peněžní disekvilibrum. Jednání jednoho člověka nemůže způsobit peněžní nerovnováhu, kterou popisuje White. Pokud se zvýší poptávka po držbě peněžních zůstatků u významného množství lidí v ekonomice, kteří začnou nabízet vyšší cenu za peníze a požadovat vyšší cenu při prodeji peněz, kupní síla peněz se odpovídajícím způsobem změní a žádné peněžní disekvilibrum nevznikne. K tomu opět dojde bez jakéhokoliv zpoždění, neboť změna ceny je zakotvena v samotném jednání subjektů.

Ve světle této expozice se zdá nesmyslné akomodovat zvýšenou poptávku po penězích vydáváním dodatečných nároků s částečným krytím. Takovéto emise by rozředily kupní sílu, čímž by působily proti změnám způsobeným zvýšenou poptávkou, a způsobily by další nárůst poptávky po nominálních množstvích peněz kompenzujících ztrátu kupní síly peněžní jednotky.

### 4.3.3 Limity emise částečně krytých nároků

Viděli jsme, že veškeré emise nároků s částečným krytím, ať již v reakci na zvýšenou poptávku po držbě peněžních zůstatků či nikoliv, okamžitě snižují kupní sílu peněžní jednotky pod úroveň, které by jinak dosáhla. To představuje významný zásah do ekonomiky, který je nezbytné podrobně studovat. V následujícím se pokusíme zodpovědět otázky: Může bankéř s částečnými rezervami zvyšovat emisi svých bankovek podle svého? Existují nějaké limity takových emisí? Může bankéř tyto limity nějak zjistit?

Na první otázku je možné odpovědět souhlasně. Bankéř samozřejmě může zvyšovat emisi bankovek dle svého uvážení. Ve svobodné společnosti má každý právo přijímat závazky převodu zlatých mincí držiteli částečně krytého nároku při předložení. Nicméně dříve uzavřené smluvní závazky mohou stanovit, že bankéř bude udržovat určitý poměr obíhajících částečně krytých nároků k množství zlaté rezervy držené bankou. Například nemusí být oprávněn zvyšovat vydávání bankovek, které by vedlo k poklesu rezervního krytí pod určitou úroveň.<sup>51</sup>

---

<sup>51</sup> Musíme však mít na paměti, že závazky týkající se specifického plnění nejsou vynutitelnými smlouvami *per se* a že tento konkrétní závazek by pravděpodobně musel být formulován jako pokuta, neboli podmíněný převod nějakého majetku (pokuty) bankéře držiteli částečně krytého nároku za podmínky, že jednáním bankéře dojde k poklesu rezervního krytí pod danou úroveň.

Co se však stane v případě, že takový minimální poměr není stanoven nebo je stanoven na velmi nízké úrovni? Existují jiné limity emise částečně krytých nároků bankéřem?

Začněme nejprve situací, kdy ke zvýšení emise přistoupí jedna z několika nezávislých současně existujících bank. Podle Misesa „nezávislost znamená, že každá banka postupuje při vydávání fiduciárních prostředků podle svého a nejedná v souladu s ostatními bankami. Současná existence znamená, že každá banka má klientelu, která nezahrnuje všechny členy tržního systému. Pro jednoduchost budeme předpokládat, že žádný jednotlivec není klientem více než jedné banky.“ ([1949] 1988, str. 433).

Mises argumentuje jednoduchým způsobem. Pokud banka zvýší množství vydaných nároků s částečným krytím, klienti budou pomocí těchto nových peněz platit nejen ostatním klientům expandující banky, ale také ne-klientům. Předpokládáme-li však, že ne-klienti nebudou ochotni přijímat bankovky vystavující banky, pak si její klienti budou nejprve muset proplatit nároky za zlato a poté použít získané zlato k platbě ne-klientům. To bude mít na vystavující banku závažné dopady. Jak píše Mises: „Expandující banka musí proplatit své bankovky a vyplatit vklady. Její rezervy ... se zmenšují. Blíží se okamžik, kdy banka po vyčerpání svých rezerv peněz již nebude schopna proplácet další obíhající peněžní substituty. Aby se vyhnula insolvenční, musí se co nejdříve vrátit k politice posílení své peněžní rezervy. Musí opustit expanzionistické metody.“ ([1949] 1998, str. 434).

Případ uváděný Misesem rovněž zahrnuje situaci, kdy příjemce nerozlišuje mezi značkami bankovek různých bank a přijímá je bez rozlišení ve všech transakcích. Takový příjemce neprodleně předkládá nároky vůči jiným bankám své vlastní bance, která je obratem předkládá vystavující bance k proplacení (přímo nebo prostřednictvím zúčtovacích center). Ostatní banky nemají důvod nepředkládat nároky k proplacení, neboť pro ně je mnohem bezpečnější držet jako rezervu zlato než částečně kryté nároky vůči jiné bance. Tento nepřímý mechanismus proto pracuje obdobným způsobem, jako bylo uvedeno výše.

Obdobný argument rozpracovává Selgin (1988), když vysvětluje pravidlo nadbytečných rezerv, podle něhož „jednotlivá banka nemůže zvýšit své půjčky a investice, pokud nemá rezervy převyšující částku, kterou potřebuje, aby vyhověla hotovostním požadavkům a potřebám zúčtování zůstatků dlužných ostatním bankám.“ (str. 37). Přestože Selgin používá vágní koncept „vyhovění hotovostním požadavkům“, odkazuje se na proces odlivu rezerv popsany Misesem. Šeky vydané na nově vytvořené zůstatky částečně krytých nároků jsou brzy předloženy bankám, které je okamžitě předkládají vystaviteli k proplacení za zlato. Expandující banka zažívá odliv rezerv rovný množství nově vydaných nároků „stejným způsobem, jako by se každý dlužník rozhodl, že si úvěr vybere přímo v hotovosti.“ (str. 38, citováno z Rodkey, 1928, str. 41).

#### 4.3.4 Nepříznivá zúčtování a diskriminace mezi bankovkami

Princip nepříznivého zúčtování popsaný Selginem funguje za následujících explicitně uváděných předpokladů: „(a) celková poptávka po bankovkách je daná, lidé se zbavují přebytků; (b) většina těchto přebytečných bankovek skončí v držení jiných bank, než jejich vydavatelů; (c) banky předkládají bankovky svých konkurentů k proplacení a (d) většina bankovek, které vstupují do mechanismu zúčtování po nadměrné expanzi jakoukoliv bankou, jsou bankovky expandující banky.“ (1988, str. 41). Předpoklady (b) a (c) jsou oprávněné. Můžeme souhlasit, že dříve nebo později částečně kryté nároky najdou svoji cestu k bankám, které je obratem předloží jejich vydavatelům.

Již dříve jsme ukázali, že předpoklad (a) je pochybný, pokud ne přímo nesprávný. Jen těžko si můžeme představit situaci, kdy při rostoucí nabídce peněz je „celková poptávka po bankovkách daná.“ Nárůst nabídky peněz znamená snížení kupní síly peněžní jednotky pod úroveň, kterou by dosáhla při absenci takového zvýšení. V důsledku toho budou lidé poptávat více peněžních jednotek než dříve. Je pravda, že to může náhodou být stejné nominální množství jako před zvýšením nabídky, avšak to by byla pouhá náhoda a nikoli pravděpodobný výsledek.

A co předpoklad (d)? Je pravda, že v případě expanze jedné banky budou do zúčtovacího mechanismu vstupovat právě nároky této banky? Podle Selgina toto závisí na tom, zda držitelé těchto nároků rozlišují mezi jednotlivými

vydavatelé (značkami) bankovek. To určuje, kterých značek bankovek se lidé zbavují, když dojde na jejich utrácení. Selgin píše:

„Pokud spotřebitelé provádějí 100% rozlišování mezi značkami bankovek, tedy pokud kromě znalosti celkového požadovaného množství peněz také mají přesné preference ohledně značek či mixu značek, které chtějí držet, pak jakákoliv banka způsobující celkový přebytek bankovek při nezměněných preferencích nemůže očekávat, že spotřebitelé nahradí jejími bankovkami bankovky ostatních bank ve svém portfoliu. Když tomu tak je, pak expandující banka ponese celé náklady debetního zúčtování způsobeného vytvořeným přebytkem bankovek, stejně jako by vytvořila přebytek šekovatelných depozit.“ (1988, str. 42).

Situace je nicméně odlišná, pokud klienti bank nerozlišují mezi značkami a utrácení bankovky bez ohledu na jejich podíl na celkové držbě. „Pak se princip nepříznivého zúčtování neuplatní a vydávání bankovek z pohledu jednotlivé banky přestane podléhat rostoucím marginálním nákladům na likviditu. To znamená, že může existovat tendence, aby se banky pokoušely předstihnout při vydávání své konkurenty.“ (Selgin, 1988, str. 43).

Pokud tomu tak bude, pak nicméně můžeme očekávat, že banky, které z tohoto závodu o nadměrnou emisi vyjdou jako poražené, se budou maximálně snažit o

to, aby odlišily své nároky od nároků svých menších rivalů, kteří mohou profitovat z neochoty lidí rozlišovat mezi různými nároky.

Je zajímavé, že Hülsmann (2000b) argumentuje, že předpoklad (c) je neplatný. Považuje tento argument za naprosto nesprávný, přičemž tvrdí, že „banka, která obdrží od svého zákazníka peněžní nároky vůči jiné bance, nepředloží tyto nároky vydavateli k proplacení, ale namísto toho vydá více svých vlastních nároků, které nebude ‚krýt‘ ničím jiným než nároky vůči jiné bance.“ Pokud tento mechanismus budeme sledovat do důsledků, uvidíme, že vede k „jistému cik-cak procesu, kdy všechny banky mohou zvýšit svoji emisi při téměř nulových nákladech.“ (str. 432).

Můžeme věřit, že takto by banka postupovala v případě skladových listů. Banky mohou držet skladové listy jiných bank jako rezervu pro skladové listy vydané jimi samými. Přesněji řečeno mohou uschovat zlato uschované u nich ve větším, bezpečnějším, nákladově výhodnějším skladu za předpokladu že k tomu dostaly souhlas vkladatele. Ve svobodné společnosti a při absenci podvodu však skladové bankovníctví nemůže vést ke vzniku částečných rezerv. Odkaz na *nároky* v tomto kontextu tudíž není ospravedlněný. V pozdějším článku Hülsmann ozřejmuje svoji pozici:

„Kartelová dohoda výrazně snižuje riziko, že jakýkoliv daný dlužní úpis se slibem okamžitého splacení nebude v jakýkoliv okamžik proplacen. V důsledku toho členové kartelu vydají

více dlužních úpisů než dříve, a to například ve formě dodatečných fiduciárních prostředků („úvěry z ničeho“), které budou kryt částečně krytými dlužními úpisy vydanými ostatními bankami. Ostatní banky pak naopak použijí tyto dodatečné dlužní úpisy ke krytí svých vlastních dodatečných emisí částečně krytých prostředků a tak dále.“ (2003, str. 406).<sup>52</sup>

Kartelová dohoda je v principu totéž jako dohoda o slučování rezerv. Již jsme ukázali, že pokud jsou lidé ochotni zůstat klienty kteréhokoliv člena poolu, stávají se klienty celého poolu. V takovém případě transakce mezi členy poolu nehrají roli přesahující srovnatelnou roli transakcí mezi pobočkami téže banky. Pro klienty banky (a obdobně i pro ne-klienty) se cik-cak proces, pokud k němu dojde, jeví pouze jako jednoduché snížení rezervního poměru poolu se všemi důsledky, které taková aktivita má.

Ukázali jsme, že vydávání nároků s částečným krytím vede k odlivu rezervní komodity z expandující banky. To snižuje rezervní poměr komodity k celkovým vydaným nárokům. Samotná skutečnost odlivu však nenutí bankéře, aby se zcela zdržel expanze. Zisk z vydávání dodatečných nároků motivuje bankéře ke snižování rezervního poměru tak nízko, jak je to možné.

---

<sup>52</sup> Původní expozici *cik-cak procesu* lze nalézt v Hülsmann (2002b).

#### 4.3.5 Poptávka po držbě rezerv

Selgin (1988) vysvětluje, že poptávka banky po držbě rezerv se skládá ze dvou složek. Selgin píše: „Těmi jsou za prvé složka, která odpovídá tomu, jaký banka na základě své struktury aktiv a pasiv očekává rozdíl mezi debetními zúčtováními a kreditními zúčtováními za určité období – její ‚průměrná čistá rezervní poptávka‘ – a za druhé složka sloužící ke krytí banky vůči nepříznivým zúčtováním, kterým může být vystavena v průběhu plánovacího období a která (jednotlivě či kumulativně) převyšují její průměrnou čistou rezervní poptávku. Druhá složka představuje ‚opatrnostní rezervní poptávku‘ banky.“ (str. 72). V dlouhém období mají banky, které pokračují v podnikání, nulovou čistou rezervní poptávku. Trvale pozitivní průměrná čistá rezervní poptávka vyčerpá z banky všechny rezervy a banka nakonec zkrachuje.<sup>53</sup> Trvale negativní čistá rezervní poptávka značí, že banka nevyužívá zcela své možnosti zapůjčování peněz a některé rezervy leží zbytečně v jejích trezorech. (str. 73).

Bankéř s částečnými rezervami je vystaven nejistotě ohledně množství a okamžiků předložení požadavků na vyplacení peněz, a proto drží opatrnostní rezervy. Selginova argumentace implikuje, že bankéř může tyto opatrnostní rezervy nějakým způsobem stanovit a že se bude snažit držet minimální rezervy, aby byl schopen v dlouhém období konkurovat ostatním bankéřům:

---

<sup>53</sup> To se může stát například v případě příliš velkého množství nesplácených úvěrů.

„Banka, která neupraví množství vydaných bankovek při změnách poptávky, je ve vztahu ke svým rivalům stejně málo zisková jako banka, která příliš mnoho či málo expanduje při nezměněné poptávce po vnitřních penězích.“ (1988, str. 73).

Obdobný argument rozvíjí Salin (2001), když tvrdí, že „v určitý okamžik každý producent peněžních substitutů dosáhne požadované hodnoty rezervního poměru: Další snížení rezervního poměru by vedlo k vyšším výnosům, avšak poškodilo by důvěru jeho zákazníků, pokud existuje konkurence.“ Salin z toho vyvozuje, že „v systému bankovníctví s částečnými rezervami existuje průměrná dlouhodobá rovnovážná hodnota rezervního poměru.“ (str. 9).<sup>54</sup>

White (1999) rovněž tvrdí, že existuje optimální hodnota rezervního poměru: „Motivací banky držet odpovídající rezervy je zvýšení zisku snížením nákladů na likviditu,  $Q$ , které jsou očekávanou hodnotou nákladů vzniklých v případě, že bance dojdou rezervy.“ (str. 57). Jak jsme uvedli výše, banka určuje optimální rezervy na základě pravděpodobnosti bankovního runu.

Hülsmann při kritice Whiteova přístupu ukazuje, že pravděpodobnostní počet nemůže bankéři při stanovení optimálního rezervního poměru postačovat.

Hülsmann píše:

---

<sup>54</sup> Všimněme si však, že Salin nesouhlasí se Selginovou myšlenkou úpravy nabídky peněz v reakci na změny poptávky po nich.

„Musíme zdůraznit rozdíl mezi (náhodnou) nejistotou a (stochastickým) rizikem, přestože se zdá, že tento rozdíl upadl do zapomnění. Skutečnost je, že něco jako nejistota či skutečná novinka opravdu *existuje*, a tato skutečnost boří celou Whiteovu chatrnou konstrukci. Žádný bankéř nemůže kognitivně zjistit, jak daleko může zajít při emisi nekrytých peněžních titulů. Může existovat optimální či rovnovážné množství těchto titulů, avšak bankéř nemá v žádném případě možnost je zjistit.“ (2000b, str. 434).

Vidíme tedy, že banka existující v konkurenčním prostředí nemůže použít pravděpodobnostní počet pro eliminaci rizika nedostatku rezerv. Může existovat optimální (minimální) úroveň rezervního krytí, kterou však bankéř nemůže zjistit. Každý bankéř je motivován ke snižování rezerv, neboť tato aktivita vede k růstu jeho zisku. Proto lze očekávat, že dříve nebo později tento závod o snižování rezerv povede k chybě odhadu minimální rezervy a krachům bank.

#### 4.3.6 Emise ve shodě

Po diskusi expanze jedné banky v konkurenčním prostředí se podívejme na situaci, kdy dochází k expanzi v celé ekonomice. Liší se tato situace od situace jedné banky? Umožňuje expanzi, které by jinak (pokud by nebyla následována všemi bankami) zabránila konkurence?

Nejprve si musíme uvědomit, že formování kartelu, který nezahrnuje celou ekonomiku, není námi nyní studovaný případ. Taková situace je ekonomicky identická se sloučením členů kartelu do jedné banky. Dokud na trhu existují konkurenti, vztahovala se na ni předchozí diskuse. Níže se soustředíme na situaci expanze všemi bankami s částečným krytím v ekonomice či jednou takovou bankou, která nemá konkurenty.

Mises ([1949] 1998) prezentuje dvě pravidla, která by měla být sledována bankou, jejíž klientela zahrnuje všechny jednotlivce a firmy. Banka se musí jednak „vyhnout veškerému jednání, které by u jejích klientů – tj. veřejnosti – vzbudilo podezření.“ Tento poněkud vágní požadavek je následován druhým: „[Banka] nesmí zvyšovat množství fiduciárních prostředků takovým tempem a takovou rychlostí, aby klienti nabyli přesvědčení, že nárůst cen bude pokračovat trvale a akcelerujícím tempem.“ (str. 433). Důvodem je, že lidé by přešli na komoditní peníze namísto neustálého rostoucího diskontování nároků s částečným krytím. Jakmile by začali předkládat své nároky k proplacení, banka (či všechny banky provádějící inflaci současně) by rychle přišla o rezervy a zkrachovala by.<sup>55</sup>

Selgin (1998) ukazuje hlavní limit současných emisí všemi bankami v rámci svého pravděpodobnostního modelu optimalizace rezerv. Zvýšené nominální

---

<sup>55</sup> Mises však poznamenává, že tato otázka není nicméně katalakticky nejvýznamnější.

množství peněz zvyšuje poptávku bank pro držbě opatrnostních rezerv. Selgin argumentuje: „Růst v celkových zúčtováním vyvolá růst (ačkoli pravděpodobně méně než proporcionální) *odchylky* debetních a kreditních zúčtování, což zvýší potřeby opatrnostní rezervy u každé banky.“ Z toho Selgin dospívá k závěru, že „při daném množství rezervní komodity, poptávky po vnitřních penězích a jejich obrátkách a zájmu bank chránit se proti naprosté většině rizika neplnění vůči zúčtovacímu centru při každém zúčtování bude v každý okamžik existovat jedinečná rovnovážná nabídka vnitřních peněz. Z toho plyne, že spontánní expanze ve shodě bude sama sebe korigovat i bez jakéhokoliv ‚vnitřního odlivu‘ komoditních peněz z bankovních rezerv.“ (str. 82).

S ohledem na výše uvedené můžeme zopakovat závěry z předchozí části této kapitoly. Současná expanze všemi bankami s částečným krytím má své limity spočívající v potřebě minimálního rezervního krytí pro obíhající nároky. Žádný člen kartelu však není schopen rozpoznat tyto limity, proto ani kartel jako celek limit nemůže stanovit. Budou-li banky dodržovat kartelovou dohodu, vystavují se hromadnému riziku špatného odhadu minimální potřebné rezervy, která může vést ke krachu všech bank s částečným krytím se zřejmými dopady na ekonomiku. Navíc si musíme uvědomit, že je vysoce nepravděpodobné, že banky vytvoří kartel, ve kterém budou společně a proporcionálně zvyšovat svoji emisi částečně krytých nároků, neboť se individuálně vždy vyplatí takové dohody porušovat.

#### **4.4 Závěr**

Cílem této kapitoly bylo navázat na právní analýzu problematiky částečných rezerv rozborem ekonomických argumentů. Tyto argumenty jsme shromáždili a revidovali ve světle použité metodologie. U každého hodnoceného faktoru jsme se pokusili ohodnotit jeho vliv na výběr prostředku směny ve svobodné společnosti.

Pro srovnání nároků s částečným krytím jsme zvolili dvě konkurenční formy platebních prostředků: platby fyzickým předáním peněžní komodity a platby předáním certifikátu vlastnictví peněžní komodity uschované v bance. Vzhledem k tomu, že při volbě prostředku směny lidé zohledňují celou řadu faktorů působících v různých směrech, nemůžeme očekávat, že závěrem naší analýzy bude apriorně platné tvrzení o převažujícím prostředku. Volba prostředku směny v historii závisí na konkrétních okolnostech času a místa, které jsou předem neznámé a jejichž dopad na rozhodování nelze ani v historii objektivně změřit.

Obhájci částečného krytí argumentují technickými obtížemi výběru poplatků za skladování u konkurenčních peněžních certifikátů. Je však zřejmé, že jde o problém snadno překonatelný. I v případě platnosti argumentu však neexistuje důvod, který by vedl ekonomické subjekty k užívání částečně krytých nároků namísto přímé platby peněžní komoditou.

Riziko je fenomén související se všemi analyzovanými formami platebních prostředků. U částečně krytých nároků však existuje unikátní riziko neschopnosti bankéře dostát všem požadavkům na vyplacení peněžní komodity. Tento faktor bude zcela zřejmě působit proti rozšíření částečně krytých nároků, avšak nelze jej bez další analýzy považovat za jediný či převažující rozhodovací faktor.

Náklady na peněžní komoditu jsou omšelým argumentem, který je považován za hlavní zbraň pro odmítnutí jakéhokoliv komoditního krytí, tedy i částečného. Nesmyslnost argumentu opět spočívá ve skutečnosti, že jej nelze použít bez současné analýzy přínosů. Srovnávané produkty neposkytují stejnou službu, a proto srovnání podle nákladů není úplné.

Argument diferenciací produktu spočívá ve schopnosti ekonomických subjektů rozlišovat mezi peněžními certifikáty a nároky s částečným krytím. Při dostatečné diferenciaci lze očekávat větší rozdíly hodnocení u jednotlivých značek částečně krytých nároků než u peněžních certifikátů. Proto existuje vyšší pravděpodobnost, že peněžní certifikáty budou díky menším rozdílům vnímány a přijímány jako homogenní, zatímco částečně kryté nároky budou považovány za heterogenní. Heterogenita nároků pak bude hlavním důvodem znemožňujícím jejich rozšíření v ekonomice.

Panuje shoda ohledně skutečnosti, že run na banku znamená pro banku s částečnými rezervami bankrot. Bankéři se proti runům brání různými

způsoby, jedním z nichž jsou opční doložky ve smlouvách umožňující legitimní odložení proplacení uložených peněz. Opční doložka může působit jako faktor motivující držitele bankovky k tomu, aby nebyl první v řadě při proplácení bankovek. Druhým směrem však působí náklady na odložené získání peněz (nedostatek likvidity do doby proplacení) a vysoké riziko krachu banky a ztráty celé uložené částky.

Dalším identifikovaným pokusem o ochranu před krachy a zvýšení prostoru pro emisi bankovek je slučování (pooling) rezerv, případně jiné kartelové dohody mezi bankéři. Takové dohody nemají z hlediska klienta žádný vliv, a to ani jednorázový. Pokud informovaný klient dobrovolně zůstane klientem člena poolu či kartelu, lze jej ekonomicky považovat za člena celého poolu. Pool jako celek nemůže významně snížit rezervní krytí svých vydaných bankovek, a to ani v okamžiku vzniku, ani dlouhodobě.

Nákaza bankovního systému po krachu banky s částečným krytím není pouze psychologický problém, jak bývá často uváděno. Nedostatek likvidity u klientů krachující banky se může přenést na jejich obchodní partnery, kteří si budou muset pomoci zvýšenými výběry rezerv ze své vlastní banky, kterou to může rovněž přivést do problémů drží-li pouze částečné rezervy. Dalším kanálem umocňujícím problémy mohou být pokusy ostatních bankéřů s částečnými rezervami zachránit svého kolegu a zabránit nákaze, které paradoxně mohou snížit rezervy na míru, která způsobí i jejich krach.

Veškeré transakce nepřímé směny v ekonomice lze provést při jakékoliv fyzické zásobě měnové komodity. Neexistuje tudíž problém nedostatku zlata či jiné komodity, který by bránil rozvoji obchodu. Růst poptávky po penězích při dané fyzické zásobě peněz se demonstruje jako růst kupní síly peněžní jednotky, která představuje i řešení rostoucí poptávky po penězích. Nabídka peněz a poptávka po penězích jsou propojeny přes kupní sílu peněz a není třeba přizpůsobování fyzického objemu peněžní komodity.

Bankéři provozující banky s částečným krytím se snaží držet co možná nejnižší rezervy, neboť snižování rezerv pro ně představuje dodatečný zisk. Zvýšení emise nekrytých bankovek však v prostředí diferencovaného produktu a diskriminace mezi značkami bankovek znamená odliv rezerv expandující banky, která je tak donucena vrátit se na úroveň rezervního krytí před emisí. Nicméně v situaci nikoli úplného rozlišování mezi vydavateli bankovek existuje prostor pro profit banky emitující fiduciární prostředky rychleji než konkurence.

Banka s částečnými rezervami v každém případě narazí na limit expanze v podobě minimálních rezerv nutných pro zajištění jejího fungování. Tato poptávka po držbě rezerv je v dlouhém období dána opatrnostní složkou představující množství peněz nutných pro vyřizování očekávaných výkyvů vkladů a výběrů peněžní komodity. Není však stochastickou veličinou, a proto bankéř nemá nástroj, pomocí něhož by vyšší opatrnostní rezervy mohl zjistit. V případě neúplného rozlišování mezi značkami bankovek pak bankéře

konkurenční tlak nutí ke snižování rezerv a testování limitu minimální rezervy.

Dříve či později pak dojde k překročení této hranice a ke krachu banky.

I v případě, že se všichni aktéři na trhu dohodnou na stejném tempu expanze, aby zabránili odlivu rezerv do konkurenčních bank, bude existovat limit daný minimální opatrnostní rezervou. Ten je z principu nepoznatelný, a proto trpí stejným problémem jako limit jednotlivé banky. V případě jeho překročení kartelem bank s částečným krytím pak dochází ke krachu celého systému bankovníctví na částečných rezervách.

Používání nároků s částečným krytím jako prostředku směny nelze vyloučit. Byť byly uvedeny významné argumenty ve prospěch tvrzení, že takovéto prostředky směny nebudou v peněžní ekonomice hrát významnou roli, existují faktory působící opačným směrem, jejichž váhu v subjektivním hodnocení ekonomických subjektů nemůžeme apriori stanovit. V případě rozšíření částečně krytých prostředků existují ve všech scénářích inherentní tendence ke snižování rezervního krytí, které z důvodu nepoznatelnosti limitů krytí nutně směřují ke krachu bank s částečným krytím a krizím celého bankovního systému.

## 5 Závěr

### 5.1.1 Cíl práce

Tato práce si kladla za cíl prozkoumat právní a ekonomické aspekty bankovníctví fungujícího na částečných komoditních rezervách. Specificky hledá odpověď na otázku, zda prostředky směny s částečným krytím jsou v souladu s etikou svobodné společnosti a zda představují dlouhodobě životaschopnou alternativu k plně krytým peněžním certifikátům či přímým platbám peněžní komoditou.

### 5.1.2 Závěry právní a ekonomické analýzy

V první části práce jsme analyzovali etické a právní argumenty v přijatém metodologickém rámci Rothbard-Eversovy teorie smlouvy vycházející z teorie vlastnictví rozpracované především Rothbardem a Hoppem.

Při analýze úvěrové smlouvy, jakožto základu pro kontrakt s částečným krytím, jsme identifikovali problém v chápání této smlouvy Murray Rothbardem, jehož metodu a etickou teorii jsme při studiu využívali. Podmínění poskytnutí půjčky nyní jejím splacením v budoucnosti není možné. Nelze provádět podmíněný převod vlastnictví za podmínky, která bude rozhodnuta až po uskutečnění převodu.

Redefinice smlouvy o úvěru v souladu s poznatkem o nemožnosti následných podmínek převodu měla zcela zásadní dopad na chápání závazku bankéře vůči vkladateli. Použití Kinsellovy implicitní podmínky budoucích převodů vlastnictví stanovující, že pro vynutitelnost takového závazku musí předmět převodu v daný okamžik v budoucnosti existovat, v tomto novém rámci chápání smlouvy otevírá prostor k definici hledaného smluvního vztahu.

Bankovníctví s částečnými rezervami musí být nutně založeno na úvěrovém kontraktu. Podařilo se nadefinovat kontrakt o úvěr splatném na požádání, který umožňuje okamžitý přístup klienta banky k uložené peněžní komoditě a zároveň umožňuje bankéři nakládat s uloženými penězi jako vlastník. Jeho právním základem je revolvingová smlouva o úvěru s minimální (téměř nulovou) dobou splatnosti.

Dospěli jsme tedy k závěru, že *existuje* možnost nadefinovat smlouvu, která bude představovat základ platebních instrumentů směnitelných na požádání do peněžní komodity a zároveň umožňujících bankéři nakládat s uloženou komoditou.

V dalším jsme shromáždili a revidovali ekonomické argumenty emise a oběhu částečně krytých prostředků směny ve světle použité metodologie rakouské školy. U každého hodnoceného faktoru jsme se pokusili ohodnotit jeho vliv na výběr prostředku směny ve svobodné společnosti.

Technické obtíže výběru poplatků za skladování peněžní komodity, dodatečné riziko částečně krytých instrumentů spočívající v nejisté schopnosti bankéře dostát závazku splacení na požádání, jakož i argument nákladů na peněžní komoditu jsme identifikovali jako faktory působící určitým směrem při rozhodování ekonomických subjektů o jejich užití. Žádný z nich však nelze sám o sobě považovat za rozhodující faktor, neboť existují jiné faktory působící jiným směrem, o jejichž intenzitě působení nelze ex-ante nic prohlásit.

Při dostatečné diferenciaci lze očekávat větší rozdíly hodnocení u jednotlivých značek částečně krytých nároků než u peněžních certifikátů, z čehož plyne vyšší pravděpodobnost, že peněžní certifikáty budou díky menším rozdílům vnímány a přijímány jako homogenní, zatímco částečně kryté nároky budou považovány za heterogenní. Heterogenita nároků je v takovém případě hlavním důvodem omezujícím jejich rozšíření.

Nákaza bankovního systému po krachu banky není pouze psychologický problém. Nedostatek likvidity u klientů krachující banky se může přenést na jejich obchodní partnery, kteří si budou muset pomoci zvýšenými výběry rezerv ze své vlastní banky, kterou to může rovněž přivést do problémů drží-li pouze částečné rezervy.

Zisk motivuje bankéře držet co možná nejnížší rezervy. Zvýšení emise nekrytých bankovek však v prostředí diferencovaného produktu a diskriminace mezi značkami bankovek znamená odliv rezerv expandující banky, která je tak

donucena vrátit se na úroveň rezervního krytí před emisí. Nicméně v situaci nikoli úplného rozlišování mezi vydavateli bankovek existuje prostor pro profit banky emitující fiduciární prostředky rychleji než konkurence.

Limit fiduciární emise v podobě minimálních rezerv vyjadřuje poptávka po držbě rezerv, která je v dlouhém období dána opatrnostní složkou představující množství peněz nutných pro vyřizování očekávaných výkyvů vkladů a výběrů peněžní komodity. Není však stochastickou veličinou, a proto bankéř nemá nástroj, pomocí něhož by vyšší opatrnostní rezervy mohl zjistit. V případě neúplného rozlišování mezi značkami bankovek pak bankéře konkurenční tlak nutí ke snižování rezerv a testování limitu minimální rezervy. Dříve či později pak dojde k překročení této hranice a ke krachu banky.

I v případě, že se všichni aktéři na trhu dohodnou na stejném tempu expanze, bude existovat limit daný minimální opatrnostní rezervou. Ten je z principu nepoznatelný a v případě jeho překročení kartelem bank s částečným krytím dochází ke krachu celého systému bankovníctví na částečných rezervách.

Byly uvedeny významné ekonomické argumenty ve prospěch tvrzení, že prostředky směny s částečným krytím nebudou všeobecně přijímány a nebudou v peněžní ekonomice hrát významnou roli. V případě jejich rozšíření existují inherentní tendence ke snižování rezervního krytí, které z důvodu nepoznatelnosti limitů krytí nutně směřují ke krachu bank s částečným krytím a krizím celého bankovního systému.

### 5.1.3 Shrnutí

Shrneme-li výše uvedené poznatky, můžeme formulovat závěr celé práce. Přestože řada v teorii popisovaných či v historii uzavíraných smluv vedoucích k částečnému krytí je v jasném rozporu s teorií vlastnictví a smlouvy, lze nadefinovat kontrakt o dluhu splatném na požádání, který splňuje kritéria teorie vlastnictví jako vynutitelný smluvně závazkový vztah mezi klientem a bankou. Bankovníctví s částečnými rezervami tudíž nelze odmítnout čistě na základě právně-etických argumentů.

Při rozhodování ekonomických subjektů mohou převážit zjevné nevýhody prostředků směny s částečným krytím, což zabrání jejich rozšíření v ekonomice. Lze si však představit situaci, jakkoli to můžeme považovat za málo pravděpodobné, kdy i v prostředí absence vládního donucení převáží faktory vedoucí k přijetí částečně krytých peněz jako obecně přijímaného prostředku směny. V takovém případě všechny námi předložené scénáře vedou ke snižování rezervního krytí až k principiálně nepoznatelnému limitu minimálního rezervního poměru, po jehož překročení musí přijít krachy jednotlivých bank s částečným krytím. Tyto krachy mohou způsobit nebo budou přímo souviset s možným krachem celého systému bankovníctví založeného na částečných rezervách.

## 6 Literatura

Barnett, Randy E. 1986. A Consent Theory of Contract. *Columbia Law Review* 86: 271-91.

Barnett, Randy E. 1992. Rational Bargaining Theory of a Contract: Default Rules, Hypothetical Consent, the Duty to Disclose, and Fraud. *Harvard Journal of Law and Public Policy* 15: 783-803.

Barnett, Randy E. 1992b. The Sound of Silence: Default Rules and Contractual Consent. *Virginia Law Review*: 821-911.

Barnett, Randy E. 1998. *The Structure of Liberty: Justice and the Rule of Law*. Oxford: Oxford University Clarendon Press.

Barnett, Randy E. 2002. A Tribute To Professor Joseph M. Perillo: Consenting to Form Contracts. *Fordham Law Review* 71: 627.

Block, Walter. 1988. Fractional-Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective. In *Man, Economy, and Liberty: Essays in Honor of Murray N. Rothbard*, edited by Walter Block and Llewellyn H. Rockwell, Jr., pp. 24-31. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

Cochran, John. P., and Steven T. Call. 1998. The Role of Fractional-Reserve Banking and Financial Intermediation in the Money Supply Process: Keynes and the Austrians. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1 (3): 29-40.

Garrison, Roger W. 1992. The Costs of a Gold Standard. In *The Gold Standard: Perspectives in the Austrian School*, edited by Llewellyn H. Rockwell, Jr., pp. 61-79. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

- Hoppe, Hans-Hermann. 1988. *A Theory of Socialism and Capitalism: Economics, Politics, and Ethics*. Boston/Dordrecht/London: Kluwer Academic Publishers.
- Hoppe, Hans-Hermann. 1993. *The Economics and Ethics of Private Property: Studies in Political Economy and Philosophy*. Boston/Dordrecht/London: Kluwer Academic Publishers
- Hoppe, Hans-Hermann. 1994. How is Fiat Money Possible? Or, The Devolution of Money and Credit. *Review of Austrian Economics* 7 (2): 49-74.
- Hoppe, Hans-Hermann. 1997. On Certainty and Uncertainty, Or: How Rational Can Our Expectations Be? *Review of Austrian Economics* 10 (1): 49-78.
- Hoppe, Hans-Hermann, with Jörg Guido Hülsmann and Walter Block. 1998. Against Fiduciary Media. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1 (1): 19-50.
- Huerta de Soto, Jesús. 1995. A Critical Analysis of Central Banks and Fractional-Reserve Free Banking from the Austrian Perspective. *Review of Austrian Economics* 8 (2): 25-38.
- Huerta de Soto, Jesús. 1998. A Critical Note on Fractional-Reserve Free Banking. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1 (4): 25-49.
- Hülsmann, Jörg Guido. 1996. Free Banking and the Free Bankers. *Review of Austrian Economics* 9 (1): 3-53.
- Hülsmann, Jörg Guido. 1997. Knowledge, Judgment, and the Use of Property. *Review of Austrian Economics* 10 (1): 23-48.

- Hülsmann, Jörg Guido. 1998. Toward a General Theory of Error Cycles. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1 (4): 1-23.
- Hülsmann, Jörg Guido. 1998b. Free Banking and Fractional Reserves: Reply to Pascal Salin. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1 (3): 67-71.
- Hülsmann, Jörg Guido. 2000. Banks Cannot Create Money. *The Independent Review* 5 (1): 101-10.
- Hülsmann, Jörg Guido. 2000b. Economic Principles and Monetary Institutions: Review Essay on The Theory of Monetary Institutions. *The Independent Review* 10 (2/3): 421-441.
- Hülsmann, Jörg Guido. 2003. Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test? *The Independent Review* 7 (3): 399-422.
- Hülsmann, Jörg Guido. 2003b. Optimal Monetary Policy. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 6 (4): 37-60.
- Kant, Immanuel. [1785] 1990. *Základy metafyziky mravů*. Praha: Svoboda.
- Kinsella, Stephen. 2003. A Libertarian Theory of Contract: Title Transfer, Binding Promises, and Inalienability. *Journal of Libertarian Studies* 17 (2): 11-37.
- Law.com Dictionary (current) at <http://dictionary.law.com/>.
- Menger, Carl. [1871] 1950. *Principles of Economics*. James Dingwall, trans. Glencoe, IL: The Free Press.
- Menger, Carl. [1871] 1923. *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*. 2nd ed. Vienna: Holder-Pichler-Tempsky A.G.

- Mises, Ludwig von. [1912] 1980. *The Theory of Money and Credit*. Indianapolis: Liberty Fund.
- Mises, Ludwig von. [1949] 1998. *Human Action*. Scholar's edition. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute.
- Rodkey, Robert G. 1928. *The Banking Process*. New York: Macmillan.
- Rothbard, Murray N. 1982. *The Ethics of Liberty*. New York: New York University Press.
- Rothbard, Murray N. 1983. *The Mystery of Banking*. New York: Richardson & Snyder.
- Rothbard, Murray N. 1994. *The Case against the FED*. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.
- Salin, Pascal. 1998. Free Banking and Fractional Reserves: A Comment. *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1 (3): 61-65.
- Salin, Pascal. 2001. *In Defense of Fractional Monetary Reserves*. Paper presented at the 7th Austrian Scholars Conference, Auburn, Ala., March 30–31. Retrieved July 15, 2003, from the Ludwig von Mises Institute web site: <http://www.mises.org/journals/scholar/salin.pdf>.
- Selgin, George. 1988. *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*. Totowa, NJ: Rowman & Littlefield.
- Selgin, George, and Lawrence H. White. 1994. How Would the Invisible Hand Handle Money? *Journal of Economic Literature* 32 (4): 1718-1749.

- Selgin, George, and Lawrence H. White. 1996. In Defense of Fiduciary Media; or, We Are *Not* Devo(lutionists), We Are Misesians! *Review of Austrian Economics* 9 (2): 83-107.
- Selgin, George. 2000. Should We Let Banks Create Money? *The Independent Review* 5 (1): 93-100.
- Shah, Parth J. 1997. The Option Clause in Free-Banking Theory and History: A Reappraisal. *Review of Austrian Economics* 10 (2): 1-25.
- De Soto, Jesus Huerta. [1998] 2005. *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*. 1<sup>st</sup> English ed. Melinda A. Stroup, trans. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.
- Šíma, Josef. 2004. Efektivnost, generická konzistence a hodnotová neutralita. In: Pavlík, Ján (ed.): *Filosofické základy metodologie ekonomických věd III*. Praha: Vysoká škola ekonomická.
- White, Lawrence H. 1999. *The Theory of Monetary Institutions*. Massachusetts: Blackwell Publishers.
- White, Lawrence H. 2003. Accounting for Fractional-Reserve Banknotes and Deposits—or, What's Twenty Quid to the Bloody Midland Bank? *Independent Review* 7 (3): 423-41.