

Vysoká škola ekonomická v Praze

Národohospodářská fakulta

Obor: Národní hospodářství

HODNOTA PENĚZ

HISTORIE A SOUČASNOST MONETÁRNÍCH A BANKOVNÍCH TEORIÍ

Bakalářská práce

Autor: Vladimír Krupa

Vedoucí práce: doc. PhDr. Ing. Marek Loužek, Ph.D.

Rok: 2013

Prohlášení

Prohlašuji na svou čest, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

Vladimír Krupa
V Praze, dne 17. května 2013

HODNOTA PENĚŽ

HISTORIE A SOUČASNOST MONETÁRNÍCH A BANKOVNÍCH TEORIÍ

Abstrakt

Peněžních teorie a způsob, jak se jednotliví autoři vypořádávají s peněžním fenoménem v jeho komplexnosti – od vzniku peněz, kupní síly peněžní jednotky až po význam peněžních substitutů a fiduciárních prostředků v moderních finančních systémech – jsou tou částí ekonomického myšlení, která má nejdelší historii a nejobsáhlejší literaturu. Pro snadnější orientaci v tak obsáhlé problematice je nutné si systémy jednotlivých autorů podle určitých hledisek utřídit. V první části kromě standardního Mengerova výkladu vzniku peněz rozebíráme i heterodoxní přístupy státní a úvěrové teorie peněz a upozorňujeme na jejich slabá místa. Pozornost v druhé části věnujeme především monetaristické linii uvažování, významu kvantitativní teorie a Rakouské škole, u níž teorie vzniku a hodnoty peněz tvoří jeden logický celek.

Klíčová slova:

peníze, vznik peněz, komoditní peníze, svobodné bankovníctví, 100% rezervy

Klasifikace dle JEL:

B100, B260, E420

1. ÚVOD DO PROBLEMATIKY

Z celé ekonomické teorie k sobě fenomén peněz vždy přitahoval největší pozornost. Lionel Robbins napsal: „Ze všech oborů ekonomické vědy má ta část, která se týká peněz a úvěru, patrně nejdelší historii a nejrozsáhlejší literaturu... Specializovaných monografií existují stovky. Brožurové literatury existuje takové množství, že je mimo možnosti kteréhokoliv člověka plně se s ní seznámit.“¹ Spojení peněz a úvěru poutalo pozornost nejen ekonomických profesionálů, ale i celé řady laiků, kteří vyprodukovali teorie a doktríny, které sice mnohdy nebyly odborně na výši, ale přesto měly široký vliv na uvažování veřejnosti o peněžní problematice a inspirovaly některá politická hnutí.²

Přes tento ohromný rozsah lze vysledovat v literatuře věnující se penězům několik základních myšlenkových linií, přičemž prakticky u všech autorů pak můžeme nalézt nějakou syntézu nebo kombinaci těchto linií. Základních relevantních otázek, na které nám peněžní teorie dávají odpovědi, je jen omezený počet a zdá se (pokud se budeme držet ještě ve sféře logicky přijatelného uvažování a argumentace), že zde existuje pouze omezený počet odpovědí. Proto – podle našeho mínění – lze peněžní teorie jednotlivých autorů určitým způsobem rozřadit a kategorizovat a tato kategorizace může pomoci čtenářům zorientovat se v celém rozsahu této problematiky.

Právě to bude naším cílem v první polovině této práce. Naše rozřazení by mělo ukázat logické návaznosti jednotlivých částí peněžních teorií a závěrů, které z nich plynou pro politickou praxi. V druhé půli se pak budeme věnovat v omezeném rozsahu tomu, jak měnové teorie tuto politickou praxi úspěšně nebo neúspěšně ovlivnily a jaká další doporučení z měnových teorií byla vyvozena.

Základní otázky, na které měnové teorie hledají odpovědi, jsou tyto:

- 1) Co jsou peníze?
- 2) Jak peníze vznikly?
- 3) Čím se řídí směnné poměry mezi peněžní jednotkou a ostatními ekonomickými statky? (Hodnota peněz)
- 4) Jaký vliv mají bankovní operace na tuto hodnotu?
- 5) Jak jsou změny v hodnotě peněz spojeny s hospodářskou stabilitou a ekonomickými krizemi?

První otázce (byť z určitého hlediska může mít zásadní význam) budeme věnovat pouze okrajovou pozornost. V zásadě všichni autoři, o kterých budeme pojednávat, pod

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, s. ii.

² Jako příklad laika, který se od problematiky peněz propracoval až k celkovému uchopení ekonomického fenoménu, můžeme uvést Davida Ricarda. Naproti němu stojí velká armáda těch, kteří byli na přelomu 19. a 20. století označováni za „monetary cranks“ [peněžní pomatence] a na které by se tato nálepka podle našeho soudu dala vztáhnout dodnes. Sem by patřila široká škála lidí od Pierra-Josepha Proudhona (plán neomezeného úvěru), Ernesta Solvaye (sociální kompatibilismus), Silvia Gessela, Majora Douglase až po lorda Keynesa (který se otevřeně přihlásil k posledním dvěma jmenovaným a inspiraci čerpal i z nominalismu německé státní teorie peněz Knappa a Bendixena). Lze říci, že s příchodem ekonomické krize opět došlo i k oživení aktivit na laickém poli prostřednictvím dokumentárně-propagačních filmů jako *Zeitgeist* nebo *Money As Debt*.

pojmem „peníze“ chápali obdobný společenský fenomén. Jejich rozdílné názory na původ a podstatu tohoto fenoménu budou patrné z naší analýzy toho, jaké daly odpovědi v dalších bodech.

V druhé polovině naší práce se budeme věnovat především otázkám (4) a (5) a svou pozornost omezíme na odpovědi, které v těchto bodech poskytl monetarismus a rakouská ekonomická škola.

Jelikož však peníze – podle toho, jak široce nebo úzce je tento pojem používán – nejsou homogenním fenoménem, máme za nezbytné vyslovit definice několika termínů, které budeme v dalším průběhu práce používat.

2. DEFINICE ZÁKLADNÍCH TERMÍNŮ

„Know well, then, that worthy and godlike is the zeal with which you rush upon definitions. Apply yourself to it, and practice it, while yet you are a novice – all the more, because it seems useless, and is called trifling by the vulgar: for if you do not, the truth will escape you.“

Platón

2.1. Peníze

Peníze jsou obecným prostředkem směny. Tuto obecnost můžeme chápat analogicky k institucím, jako jsou pravidla chování, právní zvyklosti nebo státní legislativa. Na základě existence ustálených zvyklostí v určité skupině či komunitě můžeme předpokládat, jak se bude chovat i ten její člen, kterého jsme doposud nepoznali a se kterým budeme jednat poprvé v životě. Stejně tak peníze jsou statkem, o kterém máme důvody předpokládat, že ho bude chtít přijmout při směně i ten člověk, se kterým jsme nikdy předtím nejednali a máme o něm jen velmi omezené informace. Klíčovým aspektem jsou tu obecně sdílená očekávání toho, jak se zachovají druzí lidé (zda budou peníze chtít).

V dnešní době jsou takovéto předpoklady ohledně přijímání peněz při směně posilovány nebo přímo zakotveny ve státní legislativě.¹ Proto je rozsah území a osob, pro které platí předpoklad, že budou ochotni při směně přijímat určité konkrétní statky, většinou poměrně jasně ohraničen státními jurisdikcemi. V minulosti tomu tak nebyvalo a tyto předpoklady ohledně toho, co budou ostatní lidé ochotní přijmout výměnou za statky, které nabízejí ke směně, byly pravděpodobně spontánně vygenerovány v průběhu interakcí mezi lidmi a posléze se ustálily v určité podobě obdobně jako zvykové právo.

Z empirického hlediska se můžeme dívat na peníze jako na statek, který bývá na daném území směňován nejčastěji, a ceny ostatních statků bývají v tomto prostoru obvykle vyjadřovány jako směnný poměr mezi penězi a ostatními statky.

2.2. Peníze v užším smyslu (základní peníze)²

Jak jsme si definovali peníze výše, tak se mohou objevovat v několika různých formách. V základní podobě jsou peníze oběživem – tedy objektem, u kterého neexistuje povinnost kohokoliv ani de jure, ani de facto vyměnit jej v pevném poměru na něco „základnějšího“. Takový objekt je tedy hodnocen samostatně a pravděpodobně obdobným způsobem jako ostatní statky na trhu. V dnešním světě jsou to bankovky a mince vydávané centrálními bankami. Ty jsou sice v účtech centrální banky vedeny jako pasiva oproti aktivům banky, ale neexistuje žádný právní nárok ani praktická

¹ Viz například § 5 odst. 1: zákona č. 136/2011 Sb.: „Každý je povinen přijmout tuzemské bankovky a mince bez omezení...“

² Toto naše rozdělení vychází z dělení, které použili Ludwig von Mises v *Theory of Money and Credit* a Frank Fetter v *The Principles of Economics*, New York: The Century Co. 1905.

možnost kohokoliv do centrální banky přijít a za bankovky a mince si něco z jejich aktiv vzít. A ani hodnota těchto peněz emitovaných centrálními bankami nemá, jak se zdá, souvislost s hodnotou aktiv, která centrální banka drží. (K tomuto bodu se ještě dostaneme podrobněji později). Můžeme rozlišit několik druhů těchto základních peněz, přičemž naším kritériem bude to, jakým způsobem bývají hodnoceny tržními aktéry.

2.2.1. Tržní peníze

Tržní peníze jsou takové objekty či komodity používané jako peníze, jejichž výroba probíhá bez speciálních zákonných omezení¹ na konkurenčním trhu. Jako příklad můžeme uvést metalické peněžní standardy, které existovaly ve většině zemí do první světové války. Výroba peněz znamenala těžbu zlata či stříbra, majitelé dolů byly soukromé osoby či korporace, které si navzájem konkurovaly. Stát měl monopol pouze na mincování – tedy na převod kovu z podoby cihel do podoby mincí. Kov byl penězi stejně tak v jedné podobě jako v druhé. A pokud tento převod z jedné podoby do druhé stát neomezoval (dokonce ho často subvencoval, když státní mincovna fungovala pro klienty bezplatně), tak se množství peněz v zásadě řídilo podle tržních principů. Tedy očekávanou návratností investic. Pokud přijmeme teorii o tržním spontánním původu peněz a peněžní směny (jak o tom budeme mluvit ve třetí části), tak lze předpokládat, že po většinu historie tento druh peněz převažoval, ať už jejich podoba byla jakákoliv – obilí, dobytek, tabák, mušle atd. Rozhodující pro naši kategorizaci je ta skutečnost, že v případě tržních peněz se v principu může do jejich výroby pustit kdokoli, tak jako do výroby rohlíků, domů, hodinek, automobilů nebo ledniček. U všeho se následně uplatní stejné ekonomické principy, jaké se uplatňují na konkurenčních trzích. Bude existovat tendence, aby se mezní náklady produkce peněz srovnaly s mezními výnosy a docházelo k vyrovnávání zisků mezi odvětvím produkujícím peníze a všemi ostatními odvětvími. To je důležité pro posouzení hodnoty těchto peněz.

2.2.2. Politické peníze

V případě, že stát produkci peněz zmonopolizuje, tak můžeme mluvit o existenci politických peněz. Jejich hodnota a množství produkce se na rozdíl od předchozího případu neodvíjí od tržních sil, ale od politických rozhodnutí. Státní monopol může existovat v několika podobách. O politických penězích můžeme mluvit například tehdy, když stát sice produkuje komoditní peníze jako mince vyrobené ze zlata nebo stříbra, ale zároveň je monopolním vlastníkem zlatých či stříbrných dolů a je nějakým způsobem izolován před dovozy zlata a stříbra ze zahraničí. Dalším případem může být to, že stát využije svého mincovního monopolu, omezí mincování a v určitém stupni tak oddělí hodnotu mincí od hodnoty materiálu. Konečným stadiem je pak v podstatě dnešní stav – státní monopol na výrobu nesměnitelných papírů se statusem zákonného

¹ Máme na mysli taková zákonná omezení, která by fakticky vyloučila konkurenční prostředí v produkci peněz. Například licencování těžby zlata, kdy by stát licence přiděloval na základě nějakých svévolných kritérií. Jsme si ovšem vědomi toho, že takto zformulované kritérium znamená existenci určité šedé zóny, v níž není na první pohled patrné, jestli stát konkurenční produkci umožňuje, či nikoliv. Ovšem v minulosti by takové případy byly vzácné. Stát se buď choval jasně monopolisticky, s cílem konkurenční produkci peněz potlačit, nebo jí dával volný průběh.

platidla, jejichž tržní cena je většinou oddělena od mezních nákladů na výrobu nebo návratnosti investic. Stát zároveň přísně trestá všechny, kdo by se chtěli pokusit o výrobu stejně vypadajících papírů. Analogií k poskytování politických peněz může být monopolní poskytování dalších služeb a statků, a to buď přímo státem, nebo jinými subjekty, pokud stát uděluje výrobní privilegium. Můžeme pak při další analýze očekávat vlastnosti obdobné jako na monopolních trzích (jako je existence monopolních zisků) a zároveň to, co popsala teorie veřejné volby (jako je nátlak zájmových skupin).

2.2.3. Peněžní provizoria

Poměrně častý případ v historii, který se dnes již prakticky nevyskytuje. Měl většinou podobu papírových peněz, které nebyly směnitelné za základní peněžní komoditu, ale o kterých se předpokládalo, že někdy v budoucnosti zase budou směnitelné. Hodnocení takových peněz pak bylo často nižší než hodnocení oné základní peněžní komodity, a z tohoto důvodu je můžeme pojमत jako samostatnou skupinu. Historickým příkladem by byly americké kontinentální peníze, konfедераční peníze a unijní *greenbacky* z doby občanské války nebo britské libry z doby napoleonských válek či z první světové války. Tyto peníze většinou před válkou existovaly jako směnitelné peněžní substituty a s vypuknutím války a zrušením jejich směnitelnosti se staly samostatnými nesměnitelnými základními penězi (viz naše definice peněz v užším smyslu). Zároveň se ale všeobecně předpokládalo, že tato situace bude trvat jen dočasně, po dobu války, a vlády se posléze vrátí ke směnitelnosti a původní paritě.

2.3. Peněžní substituty

Peněžní substituty budeme brát jako veškeré závazky vyplatit na požádání základní peníze, které jsou pak lidmi hodnoceny stejným způsobem, jako by byla hodnocená příslušná částka v základních penězích. Takovými závazky mohou být například bankovní depozita (běžné účty – závazek banky vyplatit klientovi na požádání základní peníze); směnky splatné na viděnou nepochybně solventního dlužníka; dluhopisy, kterým doběhla doba splatnosti; stravenky a různé formy lokálních a tzv. alternativních platidel atd. V minulosti měly tento charakter i papírové bankovky, které byly na požádání směnitelné za měnový kov.

Na rozdíl od základních peněz, kde můžeme přijít s relativně ostrým ohraničením, u peněžních substitutů se mohou vyskytnout některé nejasnosti, jak co se týče jejich vymezení, tak i jejich vlivu, a pro analýzu nebo jen samotné popsání všech možných substitutů se otevírá mnohem širší pole. Peněžní substituty v celé historii emitovali jak státy, tak soukromníci. A státy k nim přistupovaly vždy ambivalentně. Někdy používání některých druhů peněžních substitutů podporovaly a propagovaly, jindy je jen tolerovaly a zase jindy se je snažily potlačit, nebo je rovnou zakázaly, a mnohdy pak dělaly všechno současně. A právě na tomto přístupu legislativců k peněžním substitutům se výrazně podepsaly peněžní teorie.

Problémů se substituty je několik. Peněžní substituty jednoho druhu často bývají používány jen ve velmi omezené lokalitě, nebo jen k určitému účelu plateb a nikoliv k platbám obecně. Je tedy nejasné, zda patří mezi peníze (v širším smyslu). Jejich emitentem mohou být všechny možné instituce i jednotlivci a rozsah jejich možného používání pak závisí na známosti dané instituce a navyklosti dalších lidí přijímat její

peněžní substituty. A stejně tak jako rychle vznikají, mohou být peněžní substituty i rychle zlikvidovány nebo mohou ztratit charakter peněžních substitutů, když lidé ztratí důvěru v emisní instituci nebo zkrátka peněžní substitut předloží k proplacení. Šířeji se této problematice, institucionálnímu rámci, který dal peněžním substitutům vzniknout, a názorům jednotlivých teoretiků budeme věnovat v části (4). Zatím se spokojíme s tím, že pokud by peněžní substitut měl zaujmout místo základních peněz, tak musejí existovat lidé, kteří zjistí, že jim přinášejí prakticky stejnou službu jako peníze, a proto ho nechtějí okamžitě nechat proplatit, ale začnou ho držet jako svůj hotovostní zůstatek.

Obecně můžeme substituty rozdělit na následující dvě skupiny.

2.3.1. Peněžní certifikáty

Pokud instituce, která emitovala peněžní substitut v nominální hodnotě X, má zároveň ve svém trezoru či pokladně připraveno X základních peněz k okamžitému proplacení, tak má peněžní substitut charakter peněžního certifikátu. Lze například říci, že bankovní depozita mají charakter peněžních certifikátů z té části, z jaké banka drží v rezervě příslušnou hotovost. Do určité míry musejí mít charakter certifikátů veškeré peněžní substituty, aby udržely důvěru ve svoji směnitelnost na základní peníze na požádání. Charakter certifikátů mohou mít především směnky a dluhopisy, jimž doběhla doba splatnosti a jejichž vystavitel či směnečník nemohou počítat s tím, že by si je věřitel nechtěl nechat proplatit, a tak jim nezbývá než čekat na něj s příslušnou hotovostí. Příkladem peněžních certifikátů užívaných dříve mohou být zlaté a stříbrné certifikáty vydávané americkou vládou.

2.3.2. Fiduciární platební prostředky

Fiduciární prostředky jsou ta část peněžních substitutů, kterou emisní instituce nekryje základními penězi. Právě tato část peněžních substitutů vzbudila a dodnes vzbuzuje největší kontroverze, jak co se týče svého vzniku, tak působení a s tím spojených rizik. Největší množství fiduciárních prostředků dnes představují bankovní depozita (běžné účty). V minulosti to byly i bankovky a drobné mince¹.

2.4. Peníze v širším smyslu

Penězi v širším smyslu můžeme označit souhrn základních peněz a peněžních substitutů. Pokud budeme pojednávat o kvantitativní teorii, tak toto označení přibližně odpovídá agregátu M1 (hotovost mimo banky + bankovní depozita splatná na požádání)². Při rozhodování o tom, jaké bankovní produkty by patřily k penězům

¹ Anglický výraz *money-token* nebo *token* nemá podle názoru autora bakalářské práce přesný český ekvivalent. Nejbližším výrazem by mohl být „žeton“ nebo „peněžní žeton“ a občas tak bude v dalším textu použit. Jedná se o drobnou neplnohodnotnou minci, která je z ekonomického hlediska peněžním substitutem – je slibem vyplatit základní peníze na požádání. Někdy se ale takové označení nepřesně používá i pro politické peníze.

² Ovšem ne přesně, protože každá centrální banka přistupuje k rozřazení finančních produktů do peněžních agregátů trochu odlišně. Například v USA patří určité „spořicí“ bankovní účty již do M2,

v širším smyslu, a jaké už nikoliv, je ovšem rozhodující, jak lidé subjektivně tyto produkty vnímají (jestli je vnímají jako závazek banky vyplatit peníze na požádání), nikoliv to, co je napsáno ve smlouvě ke konkrétnímu produktu. Toto pak problematizuje možnosti nějakého objektivně přesného stanovení množství peněz v širším smyslu.

ačkoliv z nich lze vybrat na požádání a platit kartou a podle naší definice by patřily k penězům v širším smyslu.

3. PŮVOD PENĚŽ

Po celou známou historii ekonomického uvažování spolu soupeřily dva hlavní názory na původ a vznik peněz. Jedna skupina autorů viděla v penězích instituci, která se zrodila více či méně spontánním vývojem z obchodních interakcí jednotlivých lidí neovlivněných vnější autoritou. Druhá skupina přisuzovala zásadní podíl na vzniku peněz vladařům a státním institucím. V půli devatenáctého století se objevil ještě třetí názorový proud, který lze kombinovat jak s prvním, tak i s druhým pohledem, a který tvrdí, že peníze vznikly jakožto převoditelné dluhy a všechny převoditelné dluhy jsou penězi. A protože institucionálně účetně podchycené dluhy a zadlužení mohly vzniknout ve stejné době jak pro stát, tak pro soukromé osoby, mohly se ve stejné době zrodit peníze jak činností státu a jeho aparátu, tak činností soukromých osob. Z tohoto úhlu pohledu lze k otázce prvotnosti role státu či soukromých osob při vzniku peněz buď zůstat indiferentní, nebo lze zaujmout první či druhou pozici, jak je komu libo. Dělení těchto proudů lze shrnout v naší terminologii takto – na jedné straně stojí ti, kteří jako počátek peněz vidí tržní peníze a tvrdí, že všechny ostatní podoby peněz vznikly z nich a teprve pozdějším vývojem. Na druhé straně jsou ti, co vidí jako původní druh politické peníze a všechno ostatní z nich odvozují. A nakonec jsou tu ti, kteří nečiní rozdíly mezi penězi a peněžními substituty a za základ peněžního vývoje považují vznik převoditelného dluhu.

V této kapitole prozkoumáme všechny tři proudy, jak jsou přítomny v dílech svých nejvýznamnějších představitelů.

3.1. Vznik peněz z tržních barterových transakcí

„Eine Wirtschaftsverfassung, welcher der freie Austausch von Gütern und Dienstleistungen fremd ist, hat für das Geld keinen Platz.“

Ludwig von Mises
Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel (s. 3)

3.1.1. Rodokmen doktríny

Jde pravděpodobně o nejrozšířenější a dodnes mezi ekonomy nejšířejí přijímanou teorii vzniku peněz. Její rodokmen můžeme vysledovat skrze dlouhou řadu ekonomů a myslitelů hluboko do historie. V poměrně jasné formě ji můžeme najít již u Mikuláše Oresma (cca 1364–1370), dále u Johna Lawa (1705)¹, Ferdinanda Galianiho (1750),

¹ „Interpretace teoretické pozice Johna Lawa v záležitostech peněz a úvěru (k jeho teorii hodnoty, viz výše, oddíl 2.) představuje další problémy mimo těch, že některé z jeho argumentů mohly být myšleny jen jako taktické manévry. Ze způsobu, jakým dedukuje původ fenoménu peněz – kdy v prvním kroku ztotožňuje peníze s komoditou – se zdá, že by měl být řazen k teoretickým metalistům. Tuto diagnózu by podporoval jeho odpor k zlehčování a znehodnocování mincí – kteréžto praktiky nazývá nespravedlivou daní na základě toho, že poškozují více chudé než bohaté – a také z jeho praxe, kdy udržoval směřitelnost svých bankovek tak dlouho, jak jen mohl. Tohle je očividně v těžkém rozporu se zbytkem jeho názorů, takže tuto část většina historiků pomíjí.“ J. A. Schumpeter, *History of Economic Analysis*, Londýn: Taylor & Francis e-Library, 2006, ISBN 0-203-98391-2, s. 305. Názor, že John Law je prvním průkopníkem správné teorie o původu peněz, vyjádřil i Carl Menger, *Principles of Economics*, Auburn, Al.: Ludwig

Étienne de Condillac (1776), Adama Smitha (1776), Antonia Genovesiho (1788), Jeana-Baptisty Saye (1802), Richarda Whatleyho (1832). Nejpropracovanější podobu pak dostala z pera W. S. Jevonse (1875) a Carla Mengera (1871)¹. Právě verzí této teorie, jak byla představena posledně jmenovaným, se budeme zabývat detailněji, protože ho pokládáme za nejlepšího a nejdůkladnějšího zástupce tohoto proudu uvažování o původu peněz.

Jen bychom předtím krátce uvedli, co je rozhodujícím kritériem pro zařazení autora k této linii. Pravděpodobně všichni autoři, kteří kdy psali o vzniku peněz jako předchůdci nebo současníci výše zmíněných mužů, se v té či oné formě zmiňovali o problému dvojí shody potřeb ve světě barterových transakcí nebo o blahodárném vlivu peněz na možnost dělby práce. Ovšem často se při popisu vzniku peněz odvolávali na dohodu určitých účastníků transakcí o tom, co se jako peníze bude konkrétně používat.² Tento úhel pohledu byl odrazem obdobného přístupu filosofů společenské smlouvy, a tím pádem trpí i stejnými problémy. Měla být taková dohoda nějakou skutečnou situací v dějinách, nebo je to jenom ideální konstrukt, který v dějinách nenastal, ale lidé se mají chovat, jako kdyby existoval? Nebo může být takovou „dohodou“ ve skutečnosti myšleno obrazné pojmenování něčeho, co vzniklo spontánně, a bez toho, aby se muselo reálně scházet nějaké shromáždění lidu a něco reálně dohadovat? To může být u různých autorů předmětem nejrůznějších interpretací³, a proto jsme náš výčet omezili na výše uvedenou skupinu autorů, byť při pečlivém studiu a výkladu starší literatury by se nepochybně tento seznam dal rozšiřovat.

Co můžeme říci jistě, je to, že výslovně doktrínu kolektivní dohody o použití peněz odmítl Ferdinando Galiani v pojednání *Della moneta*⁴: „Užití drahých kovů jako peněz plyne z podstaty věci, nikoliv z uvážení kongresu lidstva konaného u základů Babylónské věže.“ Arthur Monroe říká, že po Galianim se objevovaly „občasné odkazy na teorii dohody, ale byly buď hrubými imitacemi starších autorů, nebo neopatrnými vyjádřeními, která nelze brát doslovně.“⁵ Vývoj ekonomického myšlení se tedy ubíral již k popisům spontánního vzniku určitých institucí.

Někteří autoři tyto peněžní teorie popisují souhrnným slovem jako „metalistické“ – protože jejich zastánci často docházeli k závěrům, že kov, který se prosadil v roli peněz, pro to má ty nejlepší předpoklady. Užití tohoto termínu je určitým druhem konvence mezi historiky ekonomického myšlení. Například Schumpeter ho ve své

von Mises Institute, 2007, ISBN 978-1-933550-12-1, v 1. dodatku, s. 315 a dále, Dějiny teorii o původu peněz.

¹ Podle Schumpeterovy interpretace (*History of Economic Analysis*, s. 59–61) by do této skupiny patřil již Aristoteles. Schumpeter tvrdí, že „žádná pasáž v [Aristotelově] *Politice* není přístupná jiné interpretaci, pokud nebudeme Aristotelovi přisuzovat určité názory, o kterých se zmiňoval, ale jasně je přisuzoval jiným.“ V *Etice* Aristoteles napsal určitou pasáž, kterou by bylo možno vykládat jako státní teorii peněz, ovšem Schumpeterův výklad ho staví jako metalistu i v tomto případě. Oproti tomu Mengerův výklad je vůči Aristotelovi přísnější (*Principles of Economics*, s. 315).

² Příklady těchto autorů uváděné Monroem: Böhmert, Ein Lehrbuch über den Volkswohlstand; Philips, The State of the Nation, in Respect to her Commerce, Debts and Money; Prior, Observations on Coin in General; Melon, Essai Politique sur le Commerce; Hutcheson, Introduction to Moral Philosophy; Broggia, Trattato dell Monete. Vše v Arthur Eli Monroe, *Monetary Theory before Adam Smith*, Cambridge: Harvard University Press, 1923, poznámky na s. 206.

³ Což ještě budeme mít příležitost rozebrat u Adama Smitha. Z tohoto důvodu ani neuvádíme teorii „dohody“ jako samostatně stojící proud.

⁴ Citováno v Monroe, Arthur Eli, *Monetary Theory before Adam Smith*, Cambridge: Harvard University Press, 1923, s. 102.

⁵ Monroe, Arthur Eli. *Monetary Theory before Adam Smith*, Cambridge: Harvard University Press, 1923, s. 102.

History of Economic Analysis používá běžně, když staví do protikladu metalisty (coby stoupence původu peněz jakožto tržního fenoménu) a chartalisty (zastávající státní teorie peněz)¹. Mises naopak proti používání termínu metalismus protestuje,² a to z důvodů, že co se týče teorie hodnoty, tak mnozí mají tendenci „metalistům“ podsouvat, že v kovových penězích vidí něco „vnitřně“ hodnotného, zatímco v papírových penězích vidí „uměle vzniklou anomálii“. To podle jeho názoru představuje hrubé zkreslení teorií hodnot zastávaných „metalisty“.

Pro nás bude tohle důležitější ve čtvrté části, která se bude věnovat hodnotě peněz. Tam, kde se objeví v této části výraz „metalismus“ (hlavně u citací ze Schumpetera), tak to bude použito ve významu označení názoru určité skupiny teoretiků na původ peněz jakožto tržních peněz, nikoliv na jejich hodnotu.

3.1.2. Mengerova teorie

Jak probíhal přechod od přímé směny k nepřímé podle Carla Mengera?³ V počátcích kulturního vývoje lidstva byly příležitosti k transakcím omezené a nepočtené. Působil proti nim problém dvojí shody potřeb, který si můžeme ilustrovat výčtem podmínek nutných k tomu, aby nějaká směna skutečně mohla proběhnout: dva lidé, kteří (a) vlastní nějaký objekt, kterého si cení méně než objektu, který vlastní druhý člověk, (b) se sejdou v jednom místě a čase a (c) dokážou dát tomu druhému najevo, že si přejí směnu uskutečnit tak, aby tomu porozuměl. V souhrnu jsou to podmínky:

- a) místa
- b) času
- c) opačného pořadí ve škále preferencí
- d) vzájemného dorozumění

Jak píše Menger⁴: „Není těžké pochopit, že za takových podmínek je počet uskutečněných směn velmi úzce omezen. Jak zřídka se stává, že statky v držení jednoho člověka pro něj mají menší užitnou hodnotu než jiné statky vlastněné druhým člověkem, jehož hodnocení je zároveň ve stejnou dobu přesně opačné! A i když je tento vztah nastolen, tak se tyto dvě osoby ještě musejí fyzicky potkat! Člověk A má rybářskou síť, kterou by chtěl vyměnit za určité množství konopí. Aby mohl uskutečnit takovou směnu, je nutné nejen to, že někde existuje jiný člověk B, který je ochotný vyměnit toto množství konopí za rybářskou síť, ale tito dva jednotlivci se musejí také navzájem potkat, a to v době, kdy mají tato specifická přání.“

Existuje několik společenských institucí (mimo peněz), které přispívají ke zmenšení těchto překážek. Pokud byl nějaký příslušník pravěkého kmene dobrý ve výrobě nějakého specifického nástroje a bylo to o něm známo, mohl se specializovat na výrobu „na zakázku“. Problém časového nesouladu lze překonat úvěrovými transakcemi (pokud B zrovna nemá potřebné konopí, kterým by člověku A zaplatil za jeho síť, ale je o něm známo, že ho umí obstarat, může A vyměnit svou síť za slib, že od

¹ Schumpeter, J. A. *History of Economic Analysis*, s. 60.

² Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York, The Foundation for Economic Education, 1971, s. 461 a dále.

³ Menger, Carl. *Principles of Economics*, Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2007, ISBN 978-1-933550-12-1, kapitola 8.

⁴ *Tamtéž*, s. 258.

B dostane konopí někdy v budoucnu). Především je to instituce tržiště – tedy místa, kde se začali pravidelně scházet lidé, kteří měli zájem směňovat statky. Lze říci, že tržiště je řešením problému místa, času a vzájemné domluvy, protože hospodařící lidé mohou předpokládat, kde a kdy se střetnou s ostatními lidmi ochotnými směňovat. A od vzniku tržiště je pak jen malý krůček ke vzniku peněz. Tam, kde vznikne tržiště, tak se objeví peníze ve velmi krátké době, protože „existují prvky v této situaci, které všude na světě lidi vedly, bez potřeby nějaké zvláštní dohody nebo vládního přinucení, k tomu stavu věcí, kdy byly tyto obtíže [přímé směny] zcela překonány.”¹

Pokud se sejde více směnychtivých lidí na jednom místě, může si člověk s pozorovacím talentem povšimnout jedné věci – některé statky jsou žádané lidmi více než jiné, jinými slovy mezi statky existuje nejen rozdíl ve směnných poměrech, při kterých jsou obchody uzavírány (tedy v ceně jednotlivých statků), ale i v „prodejnosti“ (*marketability*), tedy v tom, jak rychle a úspěšně se daří je směniti. Jaký dopad má tento poznatek na jednání lidí, to Menger ilustruje na následujícím příkladu²:

„Představme si kováře, který v homérské době vyrobil dvě sady bronzových zbrojí a chce je směniti za měď, palivo a nějaké jídlo. Jde tedy na tržiště a nabídne svůj produkt k výměně za tyto statky. Byl by bezpochyby velmi šťastný, kdyby se zde setkal s osobou, která by si přála koupit jeho zbroje a zároveň by nabízela k prodeji ty suroviny a jídlo, které náš kovář potřebuje. Ovšem bylo by velmi nepravděpodobnou šťastnou náhodou, kdyby se mezi těmi několika málo lidmi, kteří zrovna poptávají takovouto zbroj, našel ten, který nabízí přesně ty statky, které kovář poptává. Směna zbroje by pro něj pak byla buď docela nemožná, nebo možná jen při obětování velkého času a námahy, kdyby si počínal tak neehospodárně, že by byl při směně svých statků ochoten přijmout jen ty komodity, které pro něj mají užitnou hodnotu. Místo toho může přijmout jiné statky, které sice nepotřebuje přímo, ale které mají na tržišti lepší směnitelnost než jeho vlastní. Vlastnictví takových komodit mu podstatně ulehčí nalézání osoby, která nabízí přesně ty statky, jaké potřebuje. V dobách, o kterých hovoříme, byl tou nejprodejnější a nejžádanější ze všech komodit dobytek.³ Dokonce i když zbrojář má dostatek dobytka pro svoje vlastní potřeby, tak by jednal velmi neehospodárně, kdyby nevyměnil svoje zbroje za určitý počet dalších kusů dobytka. Při tom samozřejmě nesměňuje svoje komodity za spotřební statky (v úzkém smyslu, v jakém je tento termín v protikladu ke „komoditám“), ale jen za statky, které pro něj také mají komoditní charakter. Za své méně prodejné komodity však obdržel jiné, s vyšší prodejností. Vlastnictví tohoto snadněji prodejného zboží zvyšuje jeho šance najít na trhu takovou osobu, která mu nabídne statky, jež potřebuje. Pokud náš zbrojář správně rozpozná, co je v jeho vlastním zájmu, tak bude přirozeně veden k tomu, bez přinucení nebo zvláštní domluvy, aby se vzdal svých zbrojí výměnou za odpovídající počet kusů dobytka. S touto prodejnější komoditou pak na tržišti půjde za lidmi, kteří k prodeji nabízejí měď, palivo, jídlo, aby tak dosáhl svého konečného cíle, jímž je získání statků, které přímo potřebuje. Tak může k tomuto cíli dospět rychleji, úspěšněji a s větší pravděpodobností úspěchu.“

¹ Menger, Carl. *Principles of Economics*, Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2007, ISBN 978-1-933550-12-1, s. 258–259.

² *Tamtéž*, s. 259–260.

³ Z Homérova eposu *Ilias*: „Tam Athéna jiskřivých zraků držela převzácný štít, štít nezměnitelný a věčný, na jehož okraji vlaje sto třapců z ryzího zlata, všechny jsou pleteny krásně a každý má cenu sto býků.“ Díky všeobecné znalosti Homérova eposu nebyl samozřejmě Menger ani zdaleka první, kdo si povšiml, že cena je udávána v kusech dobytka, a kdo z toho vydedukoval, že v Homérově době byl dobytek používán jako peníze. O důvodech toho, proč tomu tak bylo, spekuloval například již Genovesi v díle *Lezioni di Commercio o sia d'Economia Civile*, 1788.

Menger na řadě míst zdůrazňuje, že k tomuto procesu dochází na tržišti bez nutnosti jakékoliv předchozí dohody, legislativního přinucení a bez ohledu na existenci nějakého veřejného zájmu. Vše se děje jen z důvodu, že lidé rozpoznají, co je v jejich vlastním ekonomickém zájmu, a podle toho pak jednají. Když nenajdou na tržišti nikoho, s kým mohou uzavřít směnu přímou, tak se ke svému cíli mohou dostat skrze směnu nepřímou. Pokud chtějí získat například vejce a mohou výměnou nabídnout pouze kus mědi, který prodavačka vajec nechce přijmout, stačí se jí zeptat, jaké statky by tedy chtěla přijmout. Pak jít, vyměnit měď za tyto statky a ty pak za vejce – a nepřímá směna a tedy i prostředek směny (peníze) je na světě.

Tím je nastartován kumulativní proces. Věcem, které se častěji a pravidelněji začnou používat v roli prostředku směny, vzroste jejich prodejnost a s růstem prodejnosti se o to víc a větším počtem lidí budou používat jako peníze. Dojde k přirozené selekci, kdy se v roli peněz nakonec v určité oblasti prosadí jedna jediná komodita – ta nejprodejnější. Tento proces pokračuje s rozšiřováním směny a postupným propojováním jednotlivých center směny – tržišť mezi sebou. Kdykoliv nastane dostatečné obchodní propojení dvou oblastí, které mají každá svoji měnu, jež vznikla na jejich tržištích, tak se projeví přirozená tendence k převládnutí jen jedné měnové komodity a ta druhá je v roli peněz opuštěna. Historicky došlo k tomu, že se nakonec jako prakticky celosvětové peníze prosadilo zlato a stříbro, a to z důvodů, že tyto komodity se ukázaly být obdařeny těmi nejlepšími vlastnostmi k plnění peněžní role. Z teorie spontánního vzniku peněz plyne několik dalších implikací, které si můžeme v bodech shrnout:

- 1) Peníze vznikly z nějaké komodity, která byla původně na trzích ceněna lidmi kvůli svým dalším nepeněžním využitím.
- 2) Výroba mincí státem je jen jedním z mnoha kroků ve vývoji peněz a zdaleka ne tím nejvýznamnějším. Státní pečeť na plnohodnotné minci nemá zpočátku jiný význam než jako certifikát ryzosti a hmotnosti měnového kovu.
- 3) Nejenže peníze nevznikly státním příkazem nebo vzájemnou dohodou, ale ani tak nemohly vzniknout. Musely vzniknout z něčeho, co už lidé na tržišti znali a s čím obchodovali už před tím, než to začalo plnit peněžní úlohu.
- 4) Důležitou roli v používání peněz získává zvyk a „síťový problém“¹ (užitek, který člověk odvozuje z užívání statku, se zvyšuje s množstvím ostatních agentů, kteří také užívají tento statek). Jakmile komunita lidí používá určité objekty po jistou dobu jako peníze, tak od jejich užívání upustí jen pod tlakem výrazné změny okolností, a to i kdyby zmizelo původní využití, kvůli kterému tyto objekty byly na trhu žádány. K přechodu na jiné peníze dochází přirozeně v situaci, kdy se tato komunita dostane do kontaktu s komunitou používající jiné peníze a díky intenzivnímu obchodování vznikne hustá síť obchodních vazeb mezi členy těchto komunit. Ekonomicky vyjádřeno, lidé porovnávají úsporu na transakčních nákladech, které jim přináší používání peněz A a používání peněz B a přejdou k používání těch peněz, které tyto transakční náklady minimalizují. Nakonec můžeme předpokládat vznik

¹ Více o síťovém problému v souvislosti s penězi viz Selgin, George. „Adaptive learning and the transition to fiat money“, *The Economic Journal*, Vol. 113, No. 484, leden 2003, s. 147–165. A také Dowd, Kevin, Greenaway, David. „Currency competition, network externalities, and switching cost: towards an alternative view of optimum currency areas“, in *The Economic Journal*, Vol. 103, září 1993, s. 1180–1189.

jedněch hlavních celosvětových peněz dominujících celému globálnímu trhu.¹

3.1.3. Historické indicie hovořící pro teorii spontánního vzniku a postupného vývoje peněžních forem

O historických, antropologických a archeologických důkazech původu peněžních institucí budeme ještě mluvit při pojednání o státní a úvěrové teorii peněz, které se na ně odvolávají ve větším rozsahu. V této oblasti stojí teorie vzniku peněz před jasnou výzvou. Pokud není jen logicko-deduktivní hříčkou, ale nárokuje si status skutečného popisu historické situace vzniku peněz, jaké lze pro to předložit důkazy? Či můžeme alespoň tvrdit, že nebyly nalezeny žádné důkazy, které by s touto teorií byly v rozporu?

Problémy, před kterými stojíme, máme-li na tyto otázky odpovědět, mohou být značné. Počátek geneze peněz klade teorie jejich spontánního vzniku do doby před vznikem jakékoliv civilizace. Objevení peněz je de facto nutnou podmínkou vzniku širší společenské spolupráce, která se neomezuje jen na jediný kmen a jediné místo, a je tedy podmínkou vzniku civilizace a jejích písemných záznamů. Pak jsou naše snahy samozřejmě otázkou interpretace nepřímých důkazů.

Můžeme částečně čerpat i ze zaznamenaných dějin – ze situací, kdy lidé pocházející s kultury s tradicí písemného záznamu vydali svědectví o zvycích lidí nacházejících se na „nižším“ civilizačním stupni. Tam je samozřejmě možná námitka, že pozorovatel si do zvyků pozorovaných promítá to, co zná ze svého vlastního kulturního okruhu. Tak může být jeho pozorování zkresleno, i kdyby jinde vývoj peněz probíhal ve skutečnosti po jiné trajektorii.

Z novějších dějin máme poměrně mnoho dobře zdokumentovaných příkladů, kdy při zhroucení nebo nefunkčnosti státních struktur v přelomových či nestandardních situacích došlo k vytvoření neformálních paralelních platidel. Ať už jde o užívání cigaret ve věznicích, čepic v koncentračních a zajateckých táborech², tabáku a alkoholu v okupovaných pásmech Německa po druhé světové válce³ atd. Ovšem v těchto

¹ Peněžní fenomén by tak spadl do třídy jevů, které Nassim Taleb ve své knize *Černá labuť* popisuje jako jevy „extrémovské“. (Taleb, Nassim Nicholas. *Černá labuť*, Praha-Litomyšl: Paseka, 2011, ISBN 978-80-7432-128-3, s. 45 a dále.) Rozdíl mezi „extrémovskými“ a „normálovskými“ jevy popisuje Taleb na příkladu s profesemí. U povolání, jako je zubař, masér, poradce či prostitutka se výdělek jednotlivých lidí nebude příliš lišit od průměru a bude záviset spíše na stálém a opakovaném úsilí než na jednom geniálním rozhodnutí. Oproti tomu u spisovatelů, herců, hudebníků, burzovních spekulantů atd. existuje malá skupina superhvězd, jejichž příjem je astronomicky vzdálen od příjmů zbytku živořícímu na okraji. V těchto oblastech lidského konání je úspěch škálovatelný – jakmile jednou prorazíte, tak dále nezadržitelně rostete bez potřeby vydat nějaké dodatečné úsilí. To je možné právě v oblasti síťových jevů – filmové hity nebo knižní bestselery nabalují své publikum způsobem, že spousta lidí se na ně jde podívat nebo si je čte, aby nebyli „out“, když už to viděli a četli „všichni ostatní“ z jejich společenského okruhu. Stejně se šířilo užívání sociální sítě Facebooku, vyhledavače Googlu nebo operačního systému Windows, kdy je hlavním důvodem příchodu dalších uživatelů to, aby zůstali kompatibilní s přáteli nebo obchodními partnery. V těchto oblastech tedy přirozeně existuje jeden (příp. malý okruh) dominantní produkt a pak lem živořící na okraji. Z tohoto lemu se ovšem čas od času povzede povstat někomu, kdo „sesadí stávajícího krále z trůnu“.

² Radford, R. A. The Economic Organisation of a P.O.W. Camp, *Economica*, Vol. 12, No. 48, listopad 1945, s. 189–201.

³ „The Tobacco Standard“, *The Economist*, 12. duben, 1947, s. 526. A také například osobní svědectví Miltona Friedmana: „Já osobně jsem zažil dobu používání cigaret jako peněz v roce 1950, kdy už měnová stabilita v Německu byla obnovena a papírová německá marka se stala znovu všeobecným prostředkem

případech lze vyslovit námitku, že nešlo o vznik peněz mezi lidmi, jimž by byl koncept peněz neznámý. Všichni lidé v těchto případech ze svého dřívějšího života již užití peněz znali, a tak může být problematické vztáhnout tyto analogie na předpokládané počátky civilizace, kdy lidé předpokládaně přecházeli od nepeněžní směny k peněžní. Na druhou stranu tyto příklady mají svou určitou váhu a nelze je apriorně odmítnout.

Při vědomí těchto omezení je zajímavé podívat se na to, jak známá historická fakta zapadají do určitého vzorce, který tato teorie předpokládá. Stejnou cestou se koneckonců ve své knize vydal i Carl Menger. Náš výklad bude nutně omezený, ale snad dostatečně názorný a jeho hlavní účel bude nejlépe patrný, až se dostaneme k jeho srovnání s ostatními teoriemi vzniku peněz. Nebudeme přitom vycházet jen z Mengera (a zdrojů, na které se odkazuje) a vezmeme si na pomoc obsáhlou publikaci Karla Kurze *Mince starověkého Řecka a Říma*.¹ Kurz (který v tomto ohledu vychází z prací německého numismatika Kurta Reglinga) píše²: „Peněžní formy, které existovaly před zavedením mince, označoval Regling souhrnně jako pravěké peníze. V paleolitu bylo podle něho hospodářství jednotlivých blíže sociálně neurčených celků soběstačné, šlo tedy o naturální hospodářství bez směny, popř. obchodu. Teprve v neolitu se vytvořily technické předpoklady pro dělbu práce, oddělilo se nejen dobytkářství od zemědělství, ale došlo i k řadě dílčích zlepšení... Stálá směna vedla dále ke směnnému obchodu, který se záhy provozoval nejen lokálně, ale i na větší vzdálenosti – na místě samotném buď chyběla surovina, nebo tam nebyl znám způsob výroby. Se vzrůstající složitostí směnných vztahů počal ve směně převládat určitý, podle místních poměrů odlišný předmět, který sloužil jako obecný ekvivalent ve směnném procesu.“

Kurz tyto předměty charakterizuje jako tzv. primitivní platidla a kategorizuje je do několika druhů. Nekovová platidla podle povahy dělí na: ekvivalenty zvolené z různých druhů potravy; ekvivalenty zvolené z různých druhů oděvů nebo ze surovin, důležitých pro jejich zhotovení, ekvivalenty zvolené z různých druhů ozdob nebo náčiní. Kovová platidla se pak rozdělují na ozdoby a náčiní.

To všechno samozřejmě zapadá do teorie o vzniku peněz. Jak ale můžeme vědět, že se nějaký předmět, který se neodlišoval od ostatních předmětů běžného užívání, někdy používal jako peníze? Částečně lze usuzovat ze specifických nálezových okolností (společný výskyt většího množství stejných kusů, společný výskyt s jinými, zcela jistými peněžními formami – později hlavně s mincemi), něco z literárních a obrazových dokladů doplněných etnografickými paralelami. Důležitou úlohu u kovových nástrojů hrají takzvané degenerované formy. Pokud se nástrojů začnou užívat jako směnný prostředek, tak jejich forma užívaná ke směně postupně degeneruje, tj. stává se nezpůsobitou pro využití k původnímu účelu. Klasickým příkladem takového vývoje jsou čínské „motykové“ nebo „mačetové“ peníze. Degenerovanou formu lze na

směny. Po cestě z Paříže... do Frankfurtu... jsem musel natankovat benzín do mého „Quatre Chevaux“ (malého renaultu). Neměl jsem ovšem u sebe žádné marky, protože jsem měl obdržet jejich příděl po příjezdu do Frankfurtu. Měl jsem ale dolary, francouzské franky a britské libry. Německá *Frau*, která tankovala do mé nádrže benzín, nepřijala žádnou takovou platbu, protože, jak řekla, to nebylo legální... Vypořádali jsme se přátelsky tak, že jsem jí dal karton cigaret (za který jsem v Paříži zaplatil jeden dolar ...) za benzín, který stál při použití oficiálního směnného kurzu čtyři dolary. ... Jako měna byly cigarety obchodovány po celých krabičkách, někdy i jednotlivě, ne po kartonech, neboť taková denominace by byla příliš vysoká pro většinu nákupů. Cizinci byli často překvapeni, že Němci byli tak závislí na amerických cigaretách, že za ně byli ochotni platit ohromné sumy. Obvyklou odpovědí bylo: „Tyhle nejsou na kouření, ty jsou na obchodování.“ Friedman, Milton. *Za vším hledej peníze* (Praha: Grada Publishing a Liberální institut, 1997). ISBN 80-7169-480-0 s. 22–23.

¹ Kurz, Karel. *Mince starověkého Řecka a Říma*. Praha: Libri, 2006. ISBN 80-7277-232-5.

² *Taméž*, s. 91.

zachovaných artefaktech z archeologických nálezů poměrně spolehlivě doložit. Po vzniku vah a hmotnostních standardů se pak při směně přešlo od těchto degenerovaných tvarů k základní surovině jako směnnému ekvivalentu.¹

Můžeme tedy ukázat příklady takového peněžního vývoje a Regling ve svém díle velmi puntičkářsky a křížovým srovnáváním pramenů dokládá jak užívání těchto peněžních forem, tak jejich chronologickou posloupnost.

Jaké důvody mohly vést k uplatnění dobytka jako peněz? Takto je popisuje Menger²: „V nejranějších obdobích ekonomického vývoje byl dobytek pravděpodobně tou nejžádanější komoditou. Domestikovaná zvířata představovala hlavní ukazatel majetnosti u nomádských kmenů a lidí, kteří přecházeli od nomádského způsobu života k usedlému zemědělství. Jejich prodejnost je známa všem hospodařícím jednotlivcům... Kráva je komoditou podstatně trvanlivosti. Náklady na její opečovávání jsou zanedbatelné tam, kde je dostatek pastvin a zvířata jsou celoročně pod volným nebem. A v kultuře, kde se každý snaží udržovat tak velké stádo, jak jen může, je jen malá pravděpodobnost, že by dobytek bylo na trh přivedeno v jeden okamžik příliš mnoho.“

Jaké konkrétní důkazy můžeme uvést pro tvrzení, že dobytek byl používán jako peníze, mimo citací z Homéra? Pokuty vyčíslené v kusech dobytka byly v Athénách uvedeny v Drakónových zákonech v roce 621 př. n. l. a tuto praxi změnil svými zákony až Solon, který zavedl možnost platit pokuty kovovými penězi (v poměru jedna drachma za jednu ovci a pět drachem za krávu).³ Ještě názornější je případ Říma. Výmluvná je už etymologie slova *pecunia* (= jmění, majetek, peníze), které bylo (již podle svědectví antických autorů) odvozeno od slova *pecus* (= dobytek). Slovo *pecunia* původně označovalo majetek vůbec, protože na určitém stupni vývoje se veškeré individuální bohatství sestávalo ze stád dobytka. Podobně slovem *peculatus* (= zpronevěra, defraudace, podvod) se původně myslelo odehnání cizího dobytka z obecní pastviny.⁴

Pokuty v Římě byly v rozmezí 8. až 5. stol. př. n. l. stanovovány v kusech dobytka. Ještě podle *lex Aternia Tarpeia* (454 př. n. l.) a *lex Menenia Sextia* (452 př. n. l.) se za závažnější přestupky platilo 30 voly a za menší provinění 2 ovci.

Odvažovanou mědí se v Římě nějakou dobu platilo souběžně s dobytkem a dá se usuzovat, že v době vydání zákonů dvanácti desek již placení odvažovanou mědí převládlo. Civilizační vývoj se vznikem měst obývaných populací, jež se z velké části věnuje řemeslné výrobě, působil na pokles obchodovatelnosti dobytka a naopak na nárůst obchodovatelnosti jiných komodit, obzvláště kovů. Můžeme předpokládat, že obchod s kovem tak převládl nad obchodem s dobytkem a nejčastěji užívané kovy – což byla nejprve měď – se staly platidlem. Řada latinských pojmů, které souvisejí s penězi nebo placením, je odvozena od *aes* (= měď). Například *aerarium* (= státní pokladna) nebo *aestimare* (= ocenit, ohodnotit). A také od *pendere* (= vážit). Například *pensio* (= splátka, platební lhůta) nebo *stipendium* (= poplatek, dávka, žold, mzda), které je složeninou slov *stipes* (= malý kousek mědi, později drobný peníz) a *pendo*. Slovem

¹ Kurz, Karel. *Mince starověkého Řecka a Říma*. Praha: Libri, 2006, ISBN 80-7277-232-5, s. 92. Srov. Menger, Carl. *Principles of Economics*, s. 266.

² Menger, Carl. *Principles of Economics*. Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2007. ISBN 978-1-933550-12-1, s. 263.

³ *Tamtéž*, s. 264.

⁴ Kurz, Karel. *Mince starověkého Řecka a Říma*. Praha: Libri, 2006. ISBN 80-7277-232-5, s. 172.

libripens se později označoval výplatce žoldu vojákům, ale v původním významu to byl občan, jehož funkcí při aktu prodeje bylo držet váhy.¹

Velmi názorné svědectví o zvyklostech spojených s nákupem a prodejem nám zanechal římský právník Gaius. Takto vykládá právní pojem *per aes et libram* (mědi a vahami):² „Manicipace – jak jsme řekli již výše – je pak jakýsi obrazný prodej. Také toto právo je vlastní pouze občanům římským a celá ta věc se provádí takto: v přítomnosti ne méně než pěti svědků, dospělých občanů římských, a kromě toho dalšího, stejného postavení, jenž drží váhy a nazývá se proto *libripens*, ten, jenž manicipací nabývá, drže v ruce kousek bronzu, řekne toto: já pravím, že tento otrok je podle kvirtského práva můj a ten budiž mnou koupen pomocí tohoto bronzu a bronzové váhy. Nato bronzem udeří o váhy a jakoby trhovou cenu dá ten bronz tomu, od koho manicipací nabývá. – Bronzu a váhy se používá proto, že kdysi bývaly v oběhu pouze bronzové mince. Byly to assy, dvoulibráky, půlassy, čtvrtassy, zlatá a stříbrná mince se však nepoužívala žádná, jak můžeme vyrozumět ještě ze zákona 12 desek. Platební hodnota těchto mincí nebyla v počtu, ale ve váze: neboť assy vážily jednu libru, dvoulibrák dvě libry... Proto za starých časů ten, kdo dával peníze, je neodpočítával, ale odvažoval. Proto se otrokům, kterým je svěřena správa peněz, říká dispensátoři.”

Počet příkladů komoditních peněz lze rozšiřovat obdobnými svědectvími z celého světa. Menger jako příklad placení odvažovaným kovem uvádí svědectví cestovatele Adolpha Bastiana o poměrech v Barmě v 19. století³: „Když člověk jde na barmský trh, musí si s sebou vzít kus stříbra, kladívko, majzlík a nezbytné váhy. ‚Kolik chcete za tyhle hrnce?‘ ‚Ukažte mi peníze,‘ odpoví obchodník a po prozkoumání stříbra stanoví cenu jako takovou nebo onakou váhu. Kupec pak obchodníka požádá o malou kovadlinku a odštípne několik kousků stříbra svým kladívkem, dokud nenajde tu správnou váhu. Pak kousky stříbra odváží na svých vlastních vahách, protože vahám obchodníka se nedá věřit, a přidává nebo ubírá kousky stříbra, dokud netrefí tu váhu, kterou chce. Samozřejmě část stříbra může být v tomto procesu ztracena, jak odštěpky odletují na podlahu, a kupec tudíž obvykle dá přednost nekoupit si přesně to množství, které by si přál, ale ekvivalent toho, co se mu povede odštípnout.“

Dále je možné uvést placení kakaovými boby u Aztéků,⁴ bobřími kůžemi v regionech společnosti Hudsonova zálivu, čajovými cihlami v centrální Asii a na Sibiři, solí v centrální Africe atd.

Z výše uvedeného můžeme dovodit dvě fakta: (1) peněžní komodita měla v těchto případech zároveň velmi jasně identifikovatelné nepeněžní využití. Není pochyb o tom, že kromě usnadnění směny sloužila lidem i k uspokojování jiných potřeb, a to s největší pravděpodobností dříve, než se stala penězi. (2) Peněžní komodita se v peněžním využití směňovala v zásadě podle stejného principu jako ostatní komodity na trhu – kovy podle své hmotnosti (a pravděpodobně i ryzosti), dobytek podle počtu kusů, případně obilí podle objemu, kůže podle počtu kusů a kvality atp.

U mnoha těchto komodit jejich produkce evidentně těžko mohla být plně pod kontrolou nějaké centrální autority. Zvláště pokud byly produkovány a směňovány na rozlehlém území, obydleném mnoha kmenovými uskupeními nebo oddělenými

¹ Kurz, Karel. *Mince starověkého Řecka a Říma*. Praha: Libri, 2006. ISBN 80-7277-232-5, s. 173.

² Gaius, *Učebnice práva ve čtyřech knihách*, překlad Jaromír Kincl. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. ISBN 978-80-7380-054-3, s. 56–57.

³ Menger, Carl. *Principles of Economics*. Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2007. ISBN 978-1-933550-12-1, s. 281.

⁴ *Taméž*, s. 269.

městskými státečky bez jednotné centrální správy. Pokud dojdeme k závěru, že některá z výše uvedených komodit skutečně byla penězi (a důkazy pro to jsou dost přesvědčivé), je těžké dojít k jinému závěru, než že se v tomto využití prosadila v zásadě podle té linie, kterou načrtl Carl Menger.

3.2. Vznik peněz státním příkazem

„So constantly have the ideas currency and government been associated – so universal has been the control exercised by law-givers over monetary systems – and so completely have men come to regard this control as a matter of course, that scarcely any one seems to inquire what would result were it abolished. Perhaps in no case is the necessity of state-superintendence so generally assumed; and in no case will the denial of that necessity cause so much surprise. Yet must the denial be made.“

Herbert Spencer
Social Statics (s. 395)

3.2.1. Rodokmen doktríny

Jde o takzvané nominalistické nebo také chartalistické teorie peněz, které při vysvětlování vzniku peněz staví do hlavní role stát nebo nějaké jeho starověké ekvivalenty (mocenská centra kolem chrámů). S identifikací přímých předchůdců této doktríny mohou být větší potíže než s výčtem jejích moderních zastánců. Menger by do této skupiny řadil všechny, kdo se nějakým způsobem vyjádřili pro společensko-smluvní vznik peněz. Ovšem dohoda určitých lidí nemusí nutně implikovat participaci státu. Oproti tomu Schumpeter, jehož rozdělování peněžních teoretiků do dvou základních směrů jde spíše podle linie jejich názorů na podstatu hodnoty peněz (metalisté vs. chartalisté), do této skupiny řadí daleko omezenější počet teoretiků. I když lze předpokládat, že kdo zastává názor, že státní příkaz je původcem hodnoty peněz, automaticky také bude zastávat názor, že stát musí být původcem i peněz samotných, tak – jak si ještě ukážeme – nejde to u všech autorů úplně ruku v ruce (především kvůli jejich definicím peněz).

Můžeme tedy tradičně začít od Platóna¹, ačkoliv je možné, že Schumpeter v něm čte více, než v něm je, aby ho mohl postavit do protikladu k Aristotelovi – možná z důvodů určité estetické historické symetrie. Jasnějším případem je římský právník Paulus, jehož názor na původ peněz se zachoval v Justiniánově kodexu: „Byl zvolen materiál, jehož veřejné ohodnocení jej vyjmullo ze sféry fluktuací, jimž podléhá hodnota ostatních komodit na trhu, a takto mu byla dodána za všech okolností stabilní externí

¹ Podle Schumpetera (*History of economic analysis*, s. 53.): „Platón občas poznamenává, že peníze jsou ‚symbolem‘ zřízeným za účelem usnadnění směny (*Politeia* II, s. 371; Jowett přeložil řecké *σύμβολον* jako ‚peněžní-žeton‘). Takové roztroušené poznámky samy o sobě znamenají málo a neospravedlnily by připisovat Platónovi nějaký určitý názor na podstatu peněz. Ovšem když je dáme dohromady s dalšími jeho kánony monetární politiky – jeho nepřátelstvím k užívání zlata a stříbra jako peněz, nebo jeho ideálu domácí měny, která by byla bezcenná v zahraničí – tak to vše zapadá do logiky teorie, podle níž hodnota peněz nezávisí na hodnotě materiálu, ze kterého jsou zhotoveny. Ve světle těchto faktů se zdá oprávněné tvrdit, že Platón je prvním známým zastáncem jedné ze dvou základních peněžních teorií, stejně jako Aristoteles je zastáncem té druhé. Je samozřejmě velmi nepravděpodobné, že by byli jejich prvotními původci, ale je jasné, že je učili a že jim připisovali v zásadě stejný význam jako autoři, kteří se k nim přihlásili od doby pozdního středověku dále. Toto můžeme předpokládat s jistotou, protože u těchto autorů můžeme pozorovat velmi jasně jak vliv Platóna, tak vliv Aristotela.“

(nominální) hodnota. Znak (této externí hodnoty) byl otisknut do tohoto materiálu společností. Tudíž jeho hodnota není založena již na tomto materiálu jako takovém, ale na jeho nominální hodnotě.“

Tento koncept *valor impositus* (nominální hodnoty, která byla dodána vnější mocí) se pak objevuje v dílech kanonistických právníků, kteří ve středověku a počátku novověku čerpali právě z Justiniánova kodexu. Za všechny si můžeme uvést jména Carolus Molinaeus (*De mutatione monetarum quaestiones duo*)¹ a François Grimaudet (*Des Monnoyes*, 1576)².

Tyto nominalistické názory se s počátkem rozvoje klasické ekonomie dostaly mimo hlavní proud, ačkoliv, jak píše Mises³: „nominalistické doktríny nezmizely nikdy z monetární literatury... I když se ve svých snahách vystavět kompletní teorii lidského hospodaření ekonomická věda udržela od nominalismu dál, stejně se našlo vždy dost nominalistických spisovatelů připravených ospravedlňovat kroky vladařů.“

Na počátku 19. století byl představitelem nominalismu v německy mluvících zemích Adam Müller. Poté zde na přelomu 19/20 století zažil nominalismus velký rozkvět a s vydáním Knappovy knihy *Staatliche Theorie des Geldes* se stal součástí tehdejšího hlavního proudu v této jazykové oblasti – mladší německé historické školy. Níže se podíváme podrobněji na tuto Knappovu práci a na jejím příkladu uvidíme, jak problematické může být někdy přesné zařazení autorů.

Tento problém je o něco menší u dnešních stoupenců takzvané „Modern Monetary Theory“. John F. Henry a Michael Hudson se v publikaci *Credit and State Theories of Money* vyjadřují velmi jasně a jednoznačně popisují klíčovou roli státu pro vznik peněz. Zastáncem chartalismu je Charles Goodhart z London School of Economics a někteří dnešní stoupenci úvěrové teorie peněz, kteří jí kombinují se státní teorií, jako je antropolog David Graeber.

3.2.2. Knappova Státní teorie peněz

Georg Friedrich Knapp vydal svou *Staatliche Theorie des Geldes* v roce 1905. V roce 1924 se pak objevilo anglické vydání, údajně na popud Johna Maynarda Keynesa, který byl Knappem a jeho žáky do určité míry ovlivněn,⁴ stejně jako mnozí další významní ekonomové té doby. Už první věty v Knappově knize jsou pro jeho systém charakteristické⁵: „Peníze jsou výtvořem zákona. Teorie peněz se tudíž musí zabývat právní historií.“

Pokud takovou definici přijmeme (stejně jako pohled, že zákon je výtvořem státu), pak je jasné, že jsme vytvořili uzavřený myšlenkový systém, kde budeme mít ohledně původu peněz vždycky pravdu. Logicky musel nejprve vzniknout stát, který následně vydal zákon, v němž definoval, co jsou peníze, a tím vznikly peníze. A peníze jsou to,

¹ „inventio et institutio monetae ... est de iure gentium“ (vynález a instituce peněz ... jsou dílem zákona národů). Citováno v Menger, Carl. *Principles of Economics*, s. 270.

² Viz Schumpeter v *History of economic analysis*, s. 96.

³ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*. New York: The Foundation for Economic Education, 1971.

⁴ Viz *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray. Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 2: „Mezitím Keynes objevil Friedricha Knappa a jeho státní teorii peněz a pomohl zařídit překlad jeho knihy do angličtiny.“

⁵ Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*, Londýn: Macmillan, 1924, s. 1.

o čem řekne státní zákon, že jsou to peníze. Stát tedy definuje peníze zákonem a jejich oběh rozběhne tak, že od svých poddaných vymáhá daně splatné v těchto jím definovaných penězích. To, že si něco lidé spolu směňovali i před vznikem státu nebo mimo státem kontrolovaná území, pak nehraje žádnou roli, protože peníze byly definovány jako státní výtvar a všechny směny provedené bez nich jsou zkrátka barterem a nepeněžními směny. Přijetí takového pohledu je pak typické pro chartalisty.

Co se Knapp ve své knize snažil dokázat především? Méně významné je, že zavedl do peněžní teorie velké množství nových technických termínů (chartalismus, autometalismus, pantopolismus, lytrická jednotka hodnoty, authylismus atd.), většinou odvozených z řečtiny a latiny, z nichž většina se příliš neujala. Hlavně se ovšem snažil doložit možnost existence čistě politických peněz (která v té době ještě nebyla jasná všem). A z jejich existence pak vyvozoval, že tzv. metalistický pohled na peníze je chybný a že penězům dává jejich hodnotu a charakter pouze státní příkaz a nic jiného. Je mu nutné připisat k dobru, že výslovně odmítal hodnotové soudy o tom, jestli jsou politické peníze lepší formou než peníze tržní.¹ Podle jeho názoru je samotná existence politických peněz důkazem pravdivosti toho pohledu, který vidí podstatu peněz ve státním znaku:

„Je správné, aby si státy uchovaly kovovou měnu a měly moc to učinit. A nevidím důvod, proč za normálních okolností opouštět zlatý standard. To říkám, abych uklidnil obyčejného člověka. Přesto v této knize budeme studovat také stříbrný standard a nejvíce pozornosti budeme věnovat papírovým penězům. Při důkladném zvážení totiž v této pochybné formě ‚degenerovaných‘ peněz leží vodítko ke skutečné podstatě peněz, jakkoliv paradoxně to může znít. Duší měny není materiál, z něhož je zhotovena, ale právní úprava, která reguluje její užívání.“²

V takovém „právním pohledu“ můžeme vidět dědictví jdoucí od Justiniánova kodexu přes kanonické právníky až právě ke Knappovi. Z hlediska teorie o původu peněz je tento přístup v zásadě pohybem v kruhu. A jak oprávněné je Misesovo obvinění, že nominalistická tvrzení (především v německém podání) jsou především obhajobou praktik vládařů při pozměňování peněz? Knappova doktrína o dvojím přístupu k dluhům jako k „nominálním“ a „reálným“ je poměrně ilustrativní:

„V authylistickém a obzvláště autometalistickém systému obvykle nemáme patřičné označení pro jednotku hodnoty. Označení ‚libra mědi‘ nebo libra stříbra je dvojznačné, takže se neví, jestli se tím míní ‚reálný‘ dluh nebo ‚nominální‘. Člověk, který používá měď nebo stříbro pro svoje řemeslo, tyto dluhy bude pokládat za ‚reálné‘ dluhy a bude požadovat, aby mu bylo dodáno označené množství materiálu. Ovšem člověk, který vidí v mědi nebo stříbru jen platební prostředky, bude očekávat, že dluh bude vyrovnán ekvivalentním platebním prostředkem. Jak se tato obtíž vyřeší? Už byla dávno vyřešena, protože stát přijal následující předpoklad.

Dluh vyjádřený v množství materiálu, který zároveň slouží jako platební prostředek, je implicitně nominálním lytrickým dluhem. Pokud má znamenat ‚reálný‘

¹ Samozřejmě v Knappově světě by vůbec nebylo místo pro pojem tržní peníze. Jediné, co by se tomu blížilo, by byl státní „autometalismus“ – tedy komoditní měnový systém, kde stát nicméně definuje zákonem měnovou jednotku.

² Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*, Londýn: Macmillan, 1924, s. 2.

dluh, tak se to musí explicitně uvést. Ve sporných případech pak je stát soudcem a předpokládá nominálnost lytrických dluhů.¹

Může tedy stát pozměňovat peníze a měnit tedy to, v čem jsou sjednány starší dluhy?

„Každá změna platebních prostředků implikuje, že jednotka hodnoty se v okamžiku přechodu musí pokládat za nominální... Když stát pozmění platební prostředky, ... utrpí tím někdo ztrátu? Samozřejmě; a proč ne, když má stát svrchovaný důvod pro svoji akci? Stát by nikdy nedosáhl žádných svých cílů bez poškození určitých soukromých zájmů.“²

Na konci své knihy ještě Knapp maluje teoretický obraz světa s ryze státními „chartalistickými“ penězi, v němž by bylo možné mezistátními dohodami dosáhnout jejich vzájemných pevných směnných kurzů (právě toto mohlo být určitou inspirací pro Keynesa): „Měna není spoutána s hylickým použitím kovu, ať už doma nebo v zahraničí. Všechny kovy by mohly být tak běžné jako voda, nebo tak vzácné jako hélium; v obou případech by stále bylo možné mít použitelnou měnu, protože hylogenicke peníze, ačkoliv jsou v praxi žádoucí, nejsou teoreticky nezbytné. Peníze jsou výtvorem zákona, a tak mohou pokračovat ve své existenci i bez hylického kovu, protože jednotka hodnoty není definována technicky, ale právně. Zákony sice platí jen v hranicích státu, který je vytváří a vynucuje. Ale státy mohou uzavírat dohody a tak překonávat svoje hranice. Taková mezistátní dohoda by byla nutná při zmizení hylogenicke peněz, aby se zachovala možnost stabilní mezivalutární směny.“³

Můžeme souhlasit s Misesem, že Knappova hlavní myšlenka nebyla nijak přínosná, a to z toho důvodu, že o možnosti existence čistě politických peněz nebylo mezi většinou měnových teoretiků pochyb a připisovat jim „metalistický“ názor – podle Knappova vnímání metalismu – je dezinterpretací nebo jasnou neznalostí:

„Existuje další historická chyba, kterou Phillippovich převzal od Knappa, totiž názor, že katalaktická peněžní doktrína opomíjí současné zkušenosti, „které poskytují dostatek příkladů nuceného oběhu státních papírových peněz“. Jakýkoliv katalaktický spis... by dokázal opak. Je možné tvrdit, že problém nesměnitelných státních papírových peněz katalaktici nevyřešili uspokojivým způsobem – to je pořád otevřená otázka. Není ale možné tvrdit, že by si nevšimli jeho existence. To je obzvlášť důležité, protože mnoho Knappových žáků žije v představě, že katalaktické peněžní teorie byly zaskočeny ekonomikou papírových peněz válečného období. Jako kdyby to nebyl problém, kterému se věnovali všichni peněžní teoretikové už od doby Ricarda.“⁴

¹ Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*, Londýn: Macmillan, 1924, s. 20–21.

² Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*, Londýn: Macmillan, 1924, s. 18–19. K této myšlence se přiklonil Nejvyšší soud USA při rozhodnutích o tzv. zlatých klauzulích. Na základě zkušeností s greenbackovou epizodou se v USA na konci 19. a počátkem 20. století rozmohla praxe vkládat do smluv o půjčkách takzvané zlaté klauzule, tedy záruku dlužníka, že věřiteli na jeho přání vyplatí zlaté mince ekvivalentní standardu hmotnosti a ryzosti v době uzavření smlouvy, bez ohledu na to, co mezitím vláda s penězi provede. Tyto zlaté klauzule se ujaly a byly vloženy i do Liberty bonds, se kterými USA financovaly první světovou válku. Po roce 1933 jejich platnost zrušil Nejvyšší soud a potvrdil absolutní pravomoc státu v měnových oblastech. Jeho nálezn zněl: „Kongres má pravomoc výslovně zakázat a zrušit kontrakty, i kdyby tyto byly uzavřené dříve a v době uzavření platné, pokud zasahují do sféry monetární politiky, kterou může Kongres přijmout.“ Více viz. <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/294/330/case.html>

³ Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*, Londýn: Macmillan, 1924, s. 296–297.

⁴ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971.

Knappova práce dokumentuje kontinuitu nominalistické tradice. Její popularita v předválečném období sehrála svou roli v tom, jakým způsobem se německá vláda postavila k otázkám svého financování během první světové války a krátce po jejím skončení. To, že stát stvořil peníze, vyplývá v Knappově systému z definice peněz, a tak o tom není třeba nijak zvlášť spekulovat. Další autoři, kteří se hlásí k chartalistickému výkladu a označují se za Knappovy následovníky, se snaží přinést daleko lepší důkazy o státním původu peněz. Těmito autory byli např. Bernard Laum a v dnešní době především Michael Hudson.

3.2.3. Michael Hudson a vznik peněz v orientálních despociích

Zajímavou výzvu pro teorii spontánního vzniku peněz představuje práce profesora Michaela Hudsona a jím založené ISCANNE (International Scholars Conference on Ancient Near Eastern Economies), mezinárodní skupiny asyriologů a archeologů. Ve svém přístupu se pokládají za následovníky skupiny kolem Karla Polanyiho.

Podle Hudsona byly prvotní hospodářské systémy v podstatě centrálně řízenými nebo přinejmenším smíšenými ekonomikami se silnou rolí „státního“ či „veřejného“ sektoru, fungujícími na byrokratickém principu vedení shora. Peníze se pak objevily nikoliv díky spontánnímu jednání jednotlivců, ale jako záměrný vynález byrokratické správy chrámů, která je potřebovala pro vedení účetních záznamů a efektivnější plánování.

Zaměření se na Mezopotámii a blízkovýchodní despotie oproti (relativně) svobodnějšímu Řecku a Římu má své důvody. Jak napsal už Menger: „Tyto (mezopotámské) kmeny vstoupily do historie na civilizační úrovni, kdy už překonaly standard primitivních platidel – pokud smí člověk učinit tento závěr na základě analogie s vývojem na jiných místech a z faktu, že se zdá nepřirozené předpokládat v primitivní společnosti velké platby v kovu nebo kovových nástrojích.“

Rané záznamy z Mezopotámie mluví o placení v šekelech stříbra¹ (šekel byla hmotnostní jednotka) nebo v určitých objemech ječmene² a jasné doklady o předchozích peněžních formách a jejich postupném vývoji na cestě k odvažovanému stříbru nám zde chybějí.

Shrňme si tedy Hudsonovu teorii vzniku peněz.³ „Peníze pro obecné využití se v naší civilizaci začaly používat a byly vyvinuty Sumerskými chrámy a paláci (jižní Mezopotámie) v průběhu třetího tisíciletí před Kr. ... Rozsah jejich hospodaření a specializace v ekonomických funkcích si vyžádaly integrovaný systém měr a vah a cenových ekvivalencí pro zaznamenávání stavu obilí, vlny a dalších surovin, které byly distribuovány mezi závislou pracovní sílu a pro plánování a kalkulaci toků rent, dluhů a úroků, které dlužili [chrámům jejich poddaní]. ... Zdrojům náležejícím těmto velkým institucím byly přiděleny účetní ceny, které byly vyjádřeny v ekvivalencích určitých hmotností stříbra, stejně jako veřejné poplatky a závazky. Hodnota jednotky [šekelu] stříbra byla nastavena jako ekvivalent měsíčního přídělů ječmene a výnosů

¹ Např. Hammurapiho zákoník, § 17: „Jestliže někdo najde uprchlého otroka či otrokyni a přivede je nazpět jejich pánovi, tento za ně vyplatí dva šekely stříbra“, a dále na různých místech. (<http://www.general-intelligence.com/library/hr.pdf>)

² Hammurapiho zákoník, § 257: „Jestliže si někdo najal orače, dá mu za jeden rok osm gurů obilí.“

³ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 99 a dále.

z určité jednotkové plochy půdy, díky čemuž se stala standardním měřítkem hodnoty a platebním prostředkem. ... Mezopotámské chrámy a paláce byly redistributivními institucemi. Jejich vnitřní toky přídelů a surovin vyžadovaly transferové ceny z důvodů účetních a plánovacích. Tyto vnitřní účetní ceny nebyly tržními cenami, které by se ustavily v soukromých barterových směnách.“

Hudson dále mluví o tom, proč je dle jeho názoru chybou dívat se na dobytek jako na formu peněz.¹ „Dobytkářská terminologie byla metaforickým užitím konkrétního pro obecné. Sumerský termín pro úrok, *mash*, znamenal původně kůzle. Úroky byly splatné v konkrétních intervalech – v době sklizně, nebo za dobu, kdy by se jistina zdvojnásobila, za pět let (tedy 60 měsíců při standardizované úrokové sazbě 1/60 za měsíc) u dlouhodobých obchodních úvěrů. Jistina dávala úrok stejným způsobem, jako koza rodila nová kůzlata, ačkoliv v tomto případě to byl samotný čas, díky kterému peníze rodily, když byl placen sezonně (většina zvířat rodí v konkrétní roční dobu)... Nejsou známy stopy toho, že by byl úrok placen ve formě mláďat dobytka. Pokud jsou peníze definovány jako kapitál přinášející úrok, tak stříbro spíše než dobytek představuje první takové peníze.“

Hudson poměrně vášnivě kritizuje teorii spontánního vzniku peněz² jako „individualistické mýty“, „pohádky“ a plody „libertariánské a monetaristické ideologie“, která se snaží „vyobrazit veřejný sektor jako zbytečně parazitický, uvalující daně a působící inflaci“ a odmítá mu přiznat „jakoukoliv pozitivní roli“. Ovšem jak koherentní je Hudsonova teorie?

Pokud bychom si vzali izolovaně nějaké centrálně řízené hospodářství starověké despotie, postavené okolo chrámu nebo paláce s jeho vládcem (božského původu) v čele a fungující na tom principu, že všechno vyprodukované je shromážděno do centrálních sýpek a skladů a z nich je to poté chrámovými či vládcovými úředníky přerozděleno, tak pro fungování takového modelu očividně není vůbec potřeba žádných peněz ani žádných cen. Konceptuálně ve vztahu mezi nadřízeným a podřízeným subjektem se neobjevuje problém dvojí shody potřeb. Nadřízený si zkrátka vezme od podřízeného cokoli chce a dá mu, co uzná za vhodné. K tomu není potřeba hledat nějakou dvojí shodu potřeb a opačné pořadí preferencí jako v případě dobrovolné směny mezi sobě rovnými subjekty. A kde neexistuje dobrovolná směna, tam je kategorie prostředku směny absurdní.

Stejně pochybné je Hudsonovo tvrzení o administrativní potřebě peněz k účtování a plánování při arbitrárně stanovených směnných poměrech. Pro centrálně řízenou jednotku je jistě žádoucí a nevyhnutelné vést si záznamy – záznamy o množství jednotlivých komodit na skladech, o očekávaných přísunech a o předpokládaných výdajích přídelů. K čemu by ale mělo sloužit uvedení všech komodit navzájem do nějakých arbitrárně vymyšlených poměrů nebo jejich vztažení k jednotkám váženého stříbra v arbitrárně vymyšlených poměrech? Tím by se v plánování zmatek pouze zvýšil a žádný reálný problém by se neodstranil – naopak by jich ještě řada přibyla.

Ovšem existuje možnost se na celý problém podívat o jednu úroveň výše – je možné, že v Mezopotámii probíhala směna přebytků mezi jednotlivými chrámovými a státními celky, tedy mezi rovnoprávnými jednotkami. Je to v podstatě stejná situace jako v Řecku a Římě, kde můžeme předpokládat svobodnou směnu jen na úrovni rovnoprávných občanů – hlav jednotlivých domácností. Směna a tedy peníze nebyly

¹ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 105 a dále.

² *Taméž*, s. 108 a dále.

nikdy potřeba ve vztahu pána a jeho otroka (případě pána domácnosti a podřízených členů rodiny, např. žen a dětí). Pokud mluvíme o zrození peněz ze směny, tak pochopitelně mluvíme o interakcích rovnoprávných subjektů, z nichž ani jeden není v pozici, že by si požadované statky mohl opatřit (ze svého hlediska) méně nákladnou metodou – tedy že by je někomu vzal pod hrozbou násilí. Jestliže v Mezopotámii existovalo větší množství nezávislých chrámových a státních hospodářských jednotek, které byly při vzájemném jednání v rovném postavení, mohl se mezi nimi rozvinout obchodní styk a v něm pak vygenerovat prostředek směny. Pak by účtování v odvažovaném stříbře a další peněžní vztahy dávaly smysl. Hudson sám se na mnoha místech zmiňuje, že chrámové hospodářské jednotky se angažovaly (nebo přímo iniciovaly a organizovaly) v dálkovém obchodě:¹ „Fakt že Enlil, hlavní bůh Nippuru, nesl přízvisko ‚obchodník se širším světem‘, a že jeho žena byla nazývána ‚obchodnicí se světem‘, naznačuje roli babylónských chrámů při směně zboží.“ Ovšem směna – a především dálková směna – není možná bez ohodnocení směňovaných statků. Pokud mému chrámu výměnou za deset gurů ječmene nabízí jeden chrám pět talentů mědi a druhý chrám dvacet krav, na základě čeho poznám, která možnost je pro mě lepší? Na základě poměrů mezi statky, které jsem si o několik let dříve zcela svévolně vymyslel pro účely vedení záznamů, nebo na základě hodnocení své současné situace a naléhavosti svých současných potřeb?

Vznik prostředku směny by se tedy stejně odehrál podle Mengerova popisu, pouze obchodní interakci mezi hlavami jednotlivých rodin a hospodářských usedlostí by nahradila interakce mezi hlavami jednotlivých chrámů a městských států. Uvnitř centrálně řízené ekonomické jednotky samé není nic, co by mohlo vývoj peněz iniciovat. Jak napsal Mises²:

„Tam, kde je volná směna zboží a služeb neznámá, nejsou peníze zapotřebí. Ve společnosti, v níž by dělba práce, stejně jako veškerá výroba a spotřeba, probíhala pouze na úrovni domácnosti, by byly peníze stejně zbytečné jako pro jednoho izolovaného člověka. Ovšem i v ekonomickém řádu založeném na rozsáhlejší dělbě práce by byly peníze také zbytečné, pokud by výrobní prostředky byly socializovány.“

Můžeme mít za to, že se první prostředek směny nezrodil až při obchodování mezi jednotlivými chrámy. Tímto narážíme opět na problém v rozdílných definicích. Hudson je svým pohledem na fenomén peněz neustále veden k otázkám typu: Co požadovaly veřejné instituce (chrámy) při odvádění poplatků? Jaké jsou důkazy, že se platily úroky z půjček v dobytku? Jaké jsou důkazy, že byla ta nebo ona věc používána pro celou komplexní řadu operací – od placení daní státu, půjčování, uchovávání hodnoty v dlouhém období, vedení účtů, splácení úroků až po nákupy ostatních komodit? Záznamy o provádění takových operací se pochopitelně dochovaly až díky činnosti státní a chrámové byrokracie, která nejenže o svých aktivitách pořizovala záznamy, ale uchovávala pak tyto záznamy v takové podobě, která přečkala staletí až do dnešních dnů. Menší hospodářské jednotky – rodiny a soukromníci – nemusely být v tomto vedení záznamů zdaleka tak aktivní a starší záznamy o již provedených obchodech pro ně nebylo nijak důležité zachovávat. A nakonec, jestliže základní definiční funkcí peněz je, že jsou prostředkem směny, pak se otázka po důkazu jejich existence prakticky omezuje do dvou kroků: (1) Existovala na daném prostoru a v dané době svobodná směna mezi stejně postavenými lidmi? (2) Jestliže směna existovala, jak dlouho trvalo,

¹ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 112.

² Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971.

než jeden člověk smění svůj statek A s jiným člověkem za statek B a pak smění statek B s třetím člověkem za statek C? Jakmile k tomu došlo, tak tady máme prostředek směny a tedy peníze. Všechny další jejich funkce jsou již jen odvozené z toho, že mohou posloužit jako prostředek směny. Sám Hudson píše, že mezopotámská ekonomika byla smíšenou ekonomikou¹, kde vedle centrálně řízeného chrámového hospodaření existovala i řada menších rodinných hospodářství. Je těžko si představit, že by lidé museli s nepřímou směnou čekat na to, až jim bude z vrcholku chrámové hierarchie ukázáno, jak to mají dělat.

Hudson je přijetím Knappových předpokladů neustále svojí logikou tlačěn k tomu, aby vznik peněz kladl do doby až po vzniku státu. To je nejlépe patrné z této pasáže²:

„Tento status veřejného věřitele vyžaduje platební prostředky. Vskutku, již v Mezopotámii nacházíme uplatnění základní charakteristiky, kterou citoval Georg Friedrich Knapp v *The State Theory of Money* (1905). Ačkoliv v té době neexistovaly papírové peníze, veřejný sektor dal stříbru jeho hodnotu a původně to byl veřejný sektor, který zásobil komunitu stříbrem skrze své externí obchodní podniky. Asyriologové si ještě nejsou úplně jisti, jak k tomu došlo, ale evidentně to zahrnovalo dálkový obchod, při kterém chrámy a paláce poskytl textil a další výrobky na export výměnou za zahraniční suroviny, včetně stříbra.“

A dále: „Co platí pro dnešní papírové peníze, to platilo i pro stříbro. Jeho hodnota byla stanovena veřejnými institucemi, které ho akceptovaly jako platbu [daní]. Stříbro sloužilo jako účetní jednotka pro měření hodnoty závazků a komodit v rámci těchto institucí... Pro monetární historiky spočívá význam těchto veřejných institucí v tom, že používaly stříbro jako administrativní nástroj k přiřazování hodnot pro vnitřní toky zdrojů... Aristoteles vyjádřil jen to, co bylo dlouho zavedenou praxí, když vyslovil chartalistickou ideu peněz jako právní instituce, jejíž hodnotu stanovuje vláda.“

Pokud pomineme interpretaci Aristotela, s níž by například Schumpeter nesouhlasil (viz poznámky na s. 6 a 14), tak Hudsonova představa je v tomto bodě zcela jasně neudržitelná. Proč by se chrámy angažovaly v dálkovém obchodě a dopravě stříbra ze vzdálených krajín, když ke stejnému účelu jako stříbro jim mohla posloužit jakákoliv věc, do níž by se dal otisknout vládní znak? Pokud fungovaly stříbrné peníze na stejném principu nuceného oběhu, jako fungují dnešní peníze, tak proč se vůbec obtěžovat s nějakým nalézáním, dopravou a těžbou vzácného kovu? Pro účetní účely si chrámy mohly zvolit prakticky libovolnou komoditu, která již byla na místě přítomna (stříbro se přímo v Mezopotámii nevyskytovalo, ale bylo dopravováno z hor přes Íránskou náhorní plošinu nebo z Kappadokie ve středním Turecku). Zvláště pokud mohly úředně stanovit směnné poměry mezi jednotlivými komoditami. Zde zeje velká logická slabina Hudsonova výkladu – pokud stříbru daly jeho hodnotu až veřejné instituce, tak proč byly před tím vynakládány nemalé zdroje k jeho získání?

Ačkoliv se to našeho tématu přímo netýká, ještě dodáme stručnou poznámku ke třem modelům směny, které Hudson přebíral od Polanyiho:³ „Nejprve vznikla reciprocita výměny darů a vzájemné pomoci. V době bronzové pak vznikl redistributivní proces, charakterizovaný cenami stanovovanými velkými vládními institucemi, paláci a chrámy. Až na konci tohoto procesu se zrodily trhy, na kterých se

¹ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 104.

² *Tamtéž*, s. 107.

³ *Tamtéž*, s. 109–110.

ceny měnily podle posunů v nabídce a poptávce. Všechny tyto typy směny a oceňování koexistovaly v každé epoše.“

Podle Hudsona, Gardinera a dalších (klasičtí a neoklasičtí) ekonomové ignorují při vysvětlování vzniku peněz první dva modely a soustředí se výhradně na spotové barterové transakce, které ale nemusely být nijak časté. Zde se podle našeho mínění jedná o zásadní nepochopení klasických teorií. Nikdo nikdy nepopíral, že by si lidé dávali dary nebo že celou známou lidskou historii existovala mocenská centra, která přerozdělovala vyrobenou produkci na netržním principu. Ale při těchto typech „směny“ jsou peníze očividně zbytečné a jejich vznik by předpokládal záměrný a naprosto převratně geniální plán, který by se měl zrodit ve státní byrokracii provádějící ono přerozdělování. A také překonání problému ekonomické kalkulace, kterému by náhle musela tato byrokracie čelit, kdyby její „vynalezené“ směnné poměry měly být skutečně efektivními směnnými poměry pro celou společnost. V novodobé historii se tento problém žádné centrálně řízené ekonomice vyřešit nepodařilo. Proto je (na základě analýzy problematiky ekonomické kalkulace a byrokratického způsobu správy a řízení) daleko realističtější předpokládat, že směnné poměry mezi statky se nejprve ustavily na trhu a chrámové byrokracie je odtud přežaly a pevně uzákonily až následně. Hudson oproti tomu předpokládá proces právě opačný a připisuje tak chrámové byrokracii Sumeranů z počátku třetího tisíciletí př. Kr. schopnosti, kterými by překonala výkony byrokracií centrálně řízených ekonomik dvacátého století. Bohužel v kruzích asyrológů, antropológů a archeológů pravděpodobně nepanuje porozumění problematice ekonomické kalkulace na takové úrovni, aby tito mohli plně docenit dosah tvrzení, že se chrámovým byrokraciím dávných despocií podařilo vynalézt peníze, arbitrárně stanovit směnné poměry mezi penězi a všemi ostatními statky a na těchto základech pak úspěšně plánovat hospodaření několik dalších staletí.

3.2.4. Charles Goodhart a „chybějící“ mince přelomových období

Mezi stoupence chartalismu se hlásí Charles Goodhart, kterého bychom mohli pokládat za dnešní nejprominentnější postavu tohoto proudu (bývalý člen výboru pro měnovou politiku Bank of England, profesor na London School of Economics, autor Goodhartova zákona).

V článku „The two concepts of money“¹ z roku 1998 upozorňuje v rámci tehdejších debat o zavedení jednotné evropské měny na některé implikace, které vyplývají pro tento projekt z chartalistické, tak z „mengerovské“ teorie. Z důvodu zajímavosti (a aktuálnosti) zmíníme tuto záležitost stručně spolu s našim názorem na ni, ačkoliv není hlavním tématem této kapitoly.

Z hlediska metalismu nehraje velkou roli a je naprosto přirozené, že jedna měna bude obíhat ve více zemích nebo více měn v jedné zemi, pokud měna je tržním, a nikoliv politickým fenoménem. Ideálně je stát oddělen od hospodářství a peněžního oběhu a pak státní hranice nemají pro určení optimální měnové oblasti žádný význam. Podle Goodhartova názoru ekonomové, kteří mluví o výhodnosti společné měny v eurozóně a úsporách transakčních nákladů, které její zavedení přinese, byli příliš

¹ Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 407–432.

ovlivnění metalistickým pohledem¹. Chartalistický pohled (podle Goodharta přesvědčivější) naproti tomu implikuje, že každá měna potřebuje nějakého státního suveréna. Mezi měnovou oblastí a územím suverénního státu tak vždy existuje těsná vazba. A pokud v eurozóně zůstane politická a fiskální moc na úrovni národního státu, kdežto měna se bude řídit z nadnárodní centrální banky, tak to povede k napětí a nestabilitě.

Samozřejmě hlavním výchozím bodem takovýchto analýz by měla být schopnost rozlišit mezi tržními a politickými penězi. Politické peníze nutně znamenají monopol na produkci peněz udržovaný státní mocí a ten pak znamená monopolní zisky z produkce peněz (které jdou na něčí úkor). Suverénní státy mohou být schopny se relativně jednoduše dohodnout, že budou respektovat a udržovat jednotný monopol, ale problém pro ně většinou nastává právě ve chvíli, kdy se má určit, jak by měly být děleny zisky z tohoto monopolu a na koho budou dopadat ztráty. Při různé úrovni zadlužení jednotlivých státních suverénů to lze velmi názorně ilustrovat na tomto klasickém problému: pro vysoce zadlužené státy by bylo výhodnější, aby jim uvolněná měnová politika a vyšší míra inflace „pomáhaly“ splácet jejich dluhy. Oproti tomu pro věřitelské země by byla výhodnější tvrdší měna. Pokud mají o měnové politice rozhodovat společně, pak není těžké vidět to, jak jejich protichůdné zájmy povedou k vážným třenicím.² Oddělení a monetárního rozhodování peněz od politiky je pak vždycky pouhou fikcí.

Oproti tomu v „metalistickém“ systému tržních peněz je odloučení peněz od politiky realitou. Žádný stát nemůže ovlivnit budoucí vývoj hodnoty měnové jednotky a pak samozřejmě není k takovýmto třenicím žádný důvod. Čímž se vracíme k otázce, jestli taková měna existovala nebo jestli by mohla existovat.

Goodhart je toho názoru, že ačkoliv nějaký neformální prostředek směny se mohl vyvinout i na trhu, tak obecnost a šíři jeho přijímání zaručuje až vládní pečeť. Náklady na správné určování ryzosti kovu při každé transakci by byly nepříjemně vysoké, a tak je lepší pro plynulost obchodu mít kov ve standardizovaných jednotkách se zaručenou ryzostí a teprve to mu dodá tu patřičnou „obecnou“ přijímanost jakožto prostředku směny. A tuto standardizaci a záruku nezvládne učinit nikdo jiný než vládce (či vláda),

¹ Z ekonomů hlásících se k Rakouské škole se v tomto smyslu vyjadřuje především Jesus Huerta de Soto (viz <https://mises.org/daily/6069/An-Austrian-Defense-of-the-Euro>), který zavedení eura chválí za zpřetrhání linky mezi státem a národní měnou (což by ovšem podle něho mělo být jen prvním krokem k celkové depolitizaci peněz). Podle Ch. Goodharta je celá „teorie optimálních měnových zón Mundella, McKinnona a Kenena pouze přirozeným rozšířením metalistické teorie na geografické prostředí“ (*Two concepts of money*, s. 409).

² Více o této problematice viz Bagus, Philips. *The Tragedy of Euro*, Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2010. ISBN 978-1-61016-118-3. Problém zemí sdružených v měnové unii s politickou měnou je v podstatě analogií problému řízení měny v jednom státě, který popsal Ludwig von Mises, a dal by se shrnout následujícím způsobem. Jakmile lze s vývojem hodnoty měnové jednotky manipulovat, tak na tom některé zájmové skupiny mohou vydělat a jiné prodělávají. Exportéři a dlužníci mohou vydělávat na „zlevnění měny“, importéři a věřitelé na „zdražení měny“ atd. Pak nastává střetávání mezi těmito zájmovými skupinami v rámci politického boje, který má vítěze a poražené a jehož výsledkem nebývá nějaké „obecné dobro“ nebo stav, který by byl nejrozumnějším kompromisem mezi všemi dotčenými zájmy. Obvykle v rámci národních států vítězí politika „levnějších peněz“, protože ta přináší krátkodobé a koncentrovanější zisky mocnějším zájmovým skupinám a je v lepším souladu s obecně sdílenými merkantilistickými představami o „podpoře vývozu“. Měnová unie tento střet zájmů posunula o jednu úroveň výše a prozatím zůstává otevřenou otázkou, jestli se porážení státní suverénové se svou porážkou smíří, pokud mají možnost měnovou unii opustit. K tomu přibývaly další specifické evropské problémy, které jsou dány různou mírou cenových strnulostí na jednotlivých národních trzích (především na pracovním trhu a na „jižním křídle“ eurozóny). Stejně problematickou se ukázala i konvergence úrokových měr.

který jednak stanoví míry a váhy a jednak se jako nejznámější osoba zaručí za jejich ryzost. A takto se z „produkce peněz“ stane přirozený vládní monopol. K tomu Goodhart dodává dva důvody:

„Zaprvé, mincovna musí mít zásobu drahých kovů. Tudíž bude přitahovat zloděje a loupežníky. Vyžaduje ochranu a ochránce (který má dostatek síly udržet právo a pořádek v ekonomickém systému).

Zadruhé, náklady na identifikaci skutečné hodnoty (kvality) kovu včetně vyražených mincí vedou k časové nekonzistenci. Provozovatel mincovny musí hlásat, že jeho kvalita bude dodržena navěky, ale v praxi je vždy v pokušení znehodnotit měnu a získat tak okamžité a rychlé zisky. Olson popsal, jak ustavení stabilních dynastických režimů snížilo časovou nekonzistenci vládců.“¹

Pokud se zamyslíme nad tím, že s významnějšími částkami pracovali i soukromí zlatníci a bankéři, a že popsaná „časová nekonzistence“ (mohli bychom říci nutkání k podvodu) je ve skutečnosti přítomná při výrobě čehokoliv, kde si kvalitu nemohou zákazníci při nákupu snadno ověřit (například u veškerých kovových nástrojů), tak nám tyto dva argumenty neznají nijak přesvědčivě. Každý kovář ve starověku se mohl pokusit podvést své zákazníky dodáním nástrojů, zbraní nebo brnění vyrobených z kovu nižší kvality, než byla deklarovaná. Stejně tak každý zlatník vyrábějící šperky a klenoty. Přesto se tato řemesla nestala vládním monopolem. Zdá se, že na ochranu zákazníků dostačovaly běžné mechanismy – potřeba udržet si dobrou pověst, konkurence, morální a zákonné odsouzení podvodu.

Z našeho úhlu pohledu také Goodhart zaměňuje výrobu peněz a výrobu mincí. Toto je v určité míře rozšířený předsudek, který se implicitně udržuje například v numismatické terminologii. Z definice je pro numismatika mince jen ten kousek kovu, který byl řádně státem označen. Podobné kousky kovu, které by byly označeny soukromou značkou, se za mince nepokládají. Pak jsme opět u oné kruhové definice, ke které chartalisté obvykle sklouznou.

Vyjdeme-li ze širšího pohledu na fenomén tržních peněz, tak tyto peníze nevznikají v mincovně. Vznikají při těžbě peněžního kovu (respektive při výrobě toho statku, který jako peníze slouží), a pokud má kov do mincovny přístup v neomezeném množství, tak jeho zmincování představuje jen jednu z technických operací, která není o nic významnější, než je rozemletí rudy a vylouhování zlata z horniny. A pokud vedle sebe existuje více relativně malých států, které vyrábějí mince a zároveň příliš neomezují pohyb drahých kovů (jako tomu bylo v určitých dobách na italském poloostrově nebo ve Svaté říši římské), pak není významná ani otázka ražebného (*seignorage*), protože v takové vzájemné konkurenci bude možnost monarchů ho zvyšovat velmi omezená. Avšak ani tam, kde takové předpoklady nejsou splněny, mají peníze ve formě státních mincí svoje substituty. Jak o tom píše Benjamin Anderson:

„Tvrzení, že veškerá hodnota peněz je odvozená od jejich kovového obsahu, je nejbližší pravdě v situaci, kdy existuje volná ražba peněz a zároveň není žádná právní překážka přetavovat mince zpátky na kov pro jiná využití. Když je volná ražba přerušena, tak konkrétní služby, které mohou vykonávat pouze peníze – nebo lépe řečeno, které peníze mohou vykonávat lépe –, mohou snadno vést k ažiu mincí oproti neraženému kovu. Samotný fakt, že mince mají určitou známou a ověřenou ryzost, má

¹ Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 412.

jisté následky. Při větších transakcích mohou posloužit cihly a slitky ověřené důvěryhodnými zlatníky, ale pro menší transakce nejde mince snadno nahradit. Vyšší prémium na drobnější mince může mít svůj původ v jejich samotném peněžním užití. Pokud jsou vzácné ve srovnání s objemem obchodu, tak toto prémium může být ještě větší. Ovšem toto prémium nemůže dosáhnout nekonečné výše a ani se nemění přesně nepřímo úměrně s množstvím. Pokud je prémium příliš velké, lidé začnou používat pro transakce i neražený kov – tak, jako tomu bylo v naší zemi během období greenbacků. Výhody mincí nejsou absolutní. Mince jsou zkrátka vhodnější pro řadu účelů než jiné věci. Prémium je vždy shora omezeno možnostmi substitutů. Dále ho omezuje fakt, že příliš vysoké prémium budí nedůvěru, která toto prémium ničí.“¹

I kdybychom připustili, že mincování měnového kovu je činnost, kterou může v požadovaném rozsahu zvládnout jedině stát nebo někdo s oporou státního monopolu, z našeho pohledu to neznamená, že by stát měl monopol na peníze, nebo že by dokonce byl původcem peněz. A je vůbec pravdou to, že by stát byl původcem mincování a jedinou institucí schopnou výroby mincí? Podívejme se, jaké argumenty k tomu uvádí Goodhart:

„Jen málo vynálezů vzešlo od vládních těles (možná s výjimkou oboru vojenství). Tak tomu bylo i v peněžnictví. Rozvoj metalurgie i vynález bankovek, v Číně a na Západě, byly dílem soukromého sektoru. Ale původní role peněz jako platebních prostředků na pokuty, při náboženských příležitostech nebo placení za nevěsty (která pravděpodobně předchází roli peněz jako prostředku směny) a jejich role v udržování fiskální základny vlády znamená, že peněžní proces, tedy garance ryzosti a stanovení hmotnosti mince, byl od počátku pilířem suverénního státu... Ačkoliv se zdá nápad a technický proces mincování jako něco, co by se dalo provozovat v rámci soukromého sektoru, jako je tomu u jiných kovozapracujících procesů, v praxi bylo mincovnictví ve velké většině případů operací vládního sektoru.“²

Goodhart k tomu v poznámce uvádí výňatek ze zákona vydaného králem Ethelredem II v roce 1002: „And let no man have a minter but the King.“³ Ovšem to, že si vládní sektor násilně zmonopolizoval nějakou činnost, ještě není důkazem toho, že by jí soukromý sektor nezvládl. A že šlo ze strany vlády o násilnou monopolizaci, to se můžeme dočíst o několik řádek dále i ve stejném Ethelredově zákoně: „Minters who work in woods and like places shall forfeit their lives, unless the King pardon them.“⁴ Mincování bylo převážně státní aktivitou, protože zkrátka stát (panovník) veškerou obdobnou soukromou aktivitu zakázal.

Bylo mincování vynalezeno někým ze státní byrokratické správy? I sám Goodhart v poznámkách připouští⁵, že o tomto bodě existují pochybnosti. Uvádí, že podle výzkumu Priceho⁶ byly nejranější elektronové mince pravděpodobně raženy soukromě. Stejně pochybnosti vyslovil i Thomas J. Figueira: „Není jisté, zda to byl někdo

¹ Anderson, Benjamin M. *The Value of Money*, New York: Macmillan, 1917, s. 148–149.

² Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 412.

³ Craig, John. *The Mint: A History of the London Mint from A.D. 287 to 1948*. New York: Cambridge University Press, 2010 [1953], ISBN 978-0-521-17077-2, s. 11.

⁴ *Tamtéž*, s. 11.

⁵ Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 415.

⁶ Price, M. „Thoughts on the beginnings of coinage“, v *Studies in Numismatic Method*, editoři C. Brooke, B. Stewart, J. Pollard, T. Volks. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.

s politickou autoritou jednající za svou komunitu, nebo jednotlivec jednající sám za sebe, kdo první přišel s myšlenkou mincování.“¹

Pokud tedy můžeme pochybovat o tom, že se mincování jako státní aktivita již zrodilo, není pravda alespoň to, že od jistého rozsahu je státní účast na mincování nevyhnutelná. Goodhart k tomuto pohledu přidává následující historické ilustrace.

„Když barbaři dobyli Řím, silná vláda se rozpadla. Jak u vlády, tak u mincování se projevila dezintegrace do menších slabších jednotek... Se slabšími a vratkými vládami se staly slabší i jejich měny, byly častěji znehodnocovány a méně přijímány v obchodních vztazích mezi jednotlivými mocenskými centry. Většina obchodních vztahů se vrátila na úroveň barteru. Tento úpadek zastavili až Karel Veliký a jeho následník Ludvík Pobožný.

Pouze tehdy, když nastoupila silná a stabilní vláda, mohly autority nabídnout jak dostatečně dlouhý časový horizont, tak nezbytnou kontrolu pro provádění vysoce kvalitního mincování...

Podle C [chartalistického] úhlu pohledu oslabení nebo kolaps silné vlády vede k zastavení či úpadku mincování a návratu k barteru. Z M [mengerovského] úhlu pohledu, jakmile se soukromý sektor dostane do peněžní rovnováhy, tedy sníží transakční náklady na minimum, není v modelu žádný mechanismus, který by vedl zpátky k barteru... Například v Japonsku se jako prostředek směny poté, co vláda v roce 958 přestala razit mince, používaly látky a rýže. Peněžní oběh ustal a ekonomika se vrátila zpět k barteru.“²

Než se pustíme do rozboru těchto historických ilustrací, zastavíme se na chvíli u onoho výkladu, co říká mengerovská teorie, protože tato námitka bývá obecně vztáhnuta i na celou neoklasickou teorii. Její odpůrci jí přisuzují tuto extrémní státnost a plochost – jakmile je dosaženo nějaké rovnováhy, tak jak je možné, že se znovu a znovu dostáváme do nerovnováhy? A když podle teorie fungují trhy hladce, tak jak je možné, že v praxi nastávají všechny problémy a nedokonalosti, které vidíme? Nezůstávají ekonomové kvůli svým teoriím k těmto problémům slepí?

Podle našeho názoru spočívá odpověď na takovou obecnou námitku ve faktu, že pokud bychom měli být schopni posoudit důvody, kvůli kterým nějaký systém nefunguje, musíme mít nejprve představu, jak by vypadal, kdyby ideálně fungoval. A tuto představu nám nabízí právě abstraktní teorie, která nejprve vyjde z určité zjednodušující představy ekonomiky bez existence státních (a jiných externích) zásahů, abychom pak na jejím základě uměli posoudit, jakým směrem tyto zásahy ekonomiku posunou. Jak to v souvislosti s centrálním peněžním monopolem vyjádřil George Selgin: „Například v přednáškách o mezinárodním obchodě se vždy začíná s tím, jaké by byly implikace volného obchodu. Navzdory tomu, že na světě nikdy neexistoval dokonale volný obchod a pravděpodobně ani existovat nebude. Všichni ale rozumíme tomu, že dopady celních tarifů a dalších druhů státních zásahů do volného pohybu zboží mohou být patřičně zváženy jen při porovnání s alternativou volného obchodu. A nikdo, kdo tuto alternativu neprostudoval, nemůže očekávat, že jeho prohlášení o přínosech protekcionismu budou brána vážně. Na druhé straně na přednáškách o monetární ekonomii je přítomnost monetárního centrálního plánovače od počátku předkládána

¹ Figueira, Thomas J. *The Power of Money: Coinage and Politics in the Athenian Empire*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1998. ISBN 0-8122-3441-3.

² Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 414–415.

jako daná věc a alternativě ‚volného obchodu v penězích a bankovníctví‘ není věnována žádná pozornost.“¹

Goodhartův argument by se dal parafrázovat a přenést na mezinárodní obchod například takto: Podle klasické (a neoklasické teorie) se bude díky výhodám mezinárodní dělby práce objem mezinárodního obchodu zvyšovat a v té teorii samé není nic, co by vysvětlilo pokles nebo nějakou retardaci. Přesto po roce 1929 můžeme vidět pokles mezinárodního obchodu až na úroveň roku 1913 (nemluvě už o stavu během světových válek).

Pokud je společnost stížena nějakou zjevnou katastrofou (invazí barbarů), nepotřebujeme sofistikované teorie k vysvětlení toho, že její instituce zažijí úpadek – a to včetně peněžní instituce. Mengerovská teorie tedy nevysvětluje něco, co vysvětlení ve skutečnosti nepotřebuje, a Goodhartova námitka je lichá.

Navíc Goodhartův historický příběh lze převyprávět jinak. Úpadek peněžnictví v Římské říši nenastal až v jejím závěru, ale právě na samém vrcholu její moci a centralizace. První příznaky tohoto úpadku byly vidět už za císaře Nerona a vyvrcholily pak při přechodu od Principátu k Dominátu. Viz například: „Pokles obsahu stříbra se od doby Neronovy reformy nezastavil... Za vlády Antonia Pia obsahoval denár ještě 80 % stříbra... K výraznému zlomu došlo na přelomu 2. a 3. století, kdy tehdejší denáry měly již pod 60 % stříbra. Přes Caracallův pokus ozdravit římskou měnu, kdy denár měl ryzost asi 60,2 % stříbra a nově zavedený dvoudenár (antoninianus) asi 58,9 % stříbra, nebylo již možné rozvrat peněžního hospodářství zastavit. Denár nakonec po polovině 3. století zmizel z oběhu a tehdejší antoninianus byl vlastně jen postříbřenou mincí z méněhodnotného kovu o obsahu 3–5 % stříbra.“²

Inflace římské měny (kterou lze možná v tehdejších poměrech označit až za hyperinflaci) byla zřejmě jednou z příčin (nebo alespoň výrazným doprovodným jevem) úpadku Římské říše dlouho před jejím definitivním zánikem. Hyperinflace vedla k velmi slavnému pokusu císaře Diokleciána regulovat rostoucí ceny ediktem stanovujícím jejich maximální výši.³

Není těžké pochopit, že peněžnímu systému trvalo nějakou dobu, než se z hyperinflace vzpamatoval – zvláště když došlo k celkovému rozkladu společenských struktur a dálkového obchodu, a tak nebyl jednotný standard zapotřebí. Čekalo se ale skutečně s obnovou mincovního hospodářství až do doby Karla Velikého? Rovněž o tom máme oprávněné důvody pochybovat.

Můžeme poměrně dobře usuzovat ze situace v Merovejské Galii. Mitchell-Innes, který je v určitých kruzích chartalistických teoretiků velmi populární a jehož úvěrovou teorii peněz budeme důkladně rozebírat v další kapitole, napsal: „Ve skutečnosti po celé toto období (457–751 n. l.) existovala naprostá svoboda vydávat mince bez jakékoliv formy úředního dohledu. Po celou tuto dobu neexistoval jediný zákon týkající se měny, a přesto nevíme o žádných zmatech pocházejících z této svobody.“⁴

¹ Selgin, George. „Fedophilia“ (<http://www.freebanking.org/2012/12/03/fedophilia/>, český překlad dostupný z: <http://www.mises.cz/clanky/fedofilie-929.aspx> .

² Kurz, Karel. *Mince starověkého Řecka a Říma*. Praha: Libri, 2006, ISBN 80-7277-232-5, s. 159.

³ Více o inflaci v Římské říši viz Peden, Joseph. „Inflation and the Fall of the Roman Empire“ <http://mises.org/daily/3663> v českém překladu dostupný z: <http://www.mises.cz/clanky/inflace-v-rimske-risi-24.aspx>

⁴ Mitchell-Innes, Alfred. „What is Money?“, *Banking Law Journal*, květen 1913.

Právě z této doby a z tohoto prostoru se zachovalo množství mincí, které dokládají, že se razilo v desítkách místních mincoven, občas podle římských vzorů a nesoucích jména lidí, z nichž jen málo bylo známými vladaři.¹ Je pravdou, že „silný“ vladař Karel Veliký se vydal cestou standardizace a unifikace mincovní produkce (a jeho systém, který imitoval systém římských nominálů, kdy se základní mincí stal opět stříbrný denár, byl mustrem pro mincovní systémy středověké Evropy), aby tak symbolicky navázal na tradici římských císařů. Jestli tato centralizace byla pro celkovou kvalitu peněžního systému lepší a prospěšnější než předchozí decentralizovaná produkce, zůstává podle našeho názoru otázkou, na kterou nelze jednoznačně odpovědět.²

O tom, co se přesně odehrálo během „temného období“ po rozpadu Západořímské říše, pravděpodobně nikdy nebudeme vědět nic lepšího, než co lze vydedukovat z velmi útržkovitých informací a archeologických nálezů. Ovšem i kdyby existovaly důkazy, že soukromá iniciativa nebyla v tomto období schopna adekvátně nahradit centralizované státní mincování, neznamená to ještě, že soukromé podnikání je v této oblasti odsouzeno k nezdaru za všech okolností. Existují tedy historické příklady úspěšného soukromého mincování? Ano, můžeme uvést dva.

Jedním je období mezi lety 1775–1821 ve Velké Británii. Zde byl závažný nedostatek drobných mincí³ vyřešen rozmachem soukromého podnikání v jejich produkci. Peněžní substituty v podobě drobných mincí byly emitovány řadou soukromých společností i osob a úspěšně řadu desetiletí vyplňovaly na trhu mezeru ponechanou britskou Rooyal Mint. V tomto případě lze mluvit o období bankovního podnikání, kdy peněžní substituty nemají formu papírových bankovek či účetních záznamů, ale kovových koleček, na kterých je vyražen obdobný slib, jako bývá na bankovkách – že na požádání budou vyměněny za standardní peníze. Royal Mint si žárlivě ohlížela své privilegium ražby standardních mincí starými (v podstatě středověkými) metodami oproti konkurenci moderních, parou poháněných soukromých

¹ Viz Stahl, Alan M. „A Numerical Taxonomy of Merovingian Coins“, *Computers and the Humanities*, Vol. 12. No. 1/2, 1978. „Na mincích z Merovejské Galie se objevují názvy stovek měst z celého království a tisíců mincmistrů, z nichž jen jeden může být spolehlivě identifikován. Jen málo mincí [z tohoto období] nese jméno vladaře nebo nějaký jiný znak, podle něhož by se dala identifikovat doba jejich ražby.“

² Nálezy merovejských mincí je poměrně obtížné s jistotou časově zařadit nebo přiřadit jim nějaké konkrétní místo vzniku, právě kvůli „anarchii“ v mincovních obrazech, která tehdy panovala. Obecně se soudí (viz např. M. Stahl, Alan. *The Merovingian Coinage of the Region of Metz*), že jejich ryzost postupně klesala, protože nově těženého zlata bylo málo a mincovny především recyklovaly starší mincovní materiál. Pokud nebyla pevně daná (nějakými úředními či královskými výnosy) soustava mincovních nominálů, nemusel pokles ryzosti nutně znamenat podvodné rozkládání mincovního systému. Jestliže neexistovalo zákonné donucení lidí brát mince při směně, tak výroba mincí s nižším obsahem zlata (které se mincovním obrazem lišily od předchozích sérií) mohla být přirozenou reakcí na nárůst poptávky po drobnějším oběživu, případně na rostoucí cenu drahých kovů, a jejím cílem nebylo uživatele peněz nijak ošálit. Oproti tomu v Římském císařství byl pevně stanovený systém nominálů a zároveň zákonná povinnost přijímat při směně mince s císařovým portrétem. Tak měla státní pokladna zajištěnu možnost systematicky se zlehčováním mincí obohacovat.

³ Proč zásobování trhu drobnými mincemi bylo po staletí závažným problémem, rozebírají Sargent, Thomas J. a Velde François R. v knize *The Big Problem of Small Change*. New Jersey: Princeton University Press, 2002. ISBN 0-691-02932-6. Tento problém souvisel především s fungováním monopolních královských mincoven, které měly ražebně stanovené jako určité procento z hmotnosti kovu, který jim byl dodán. Při výrobě mincí například z libry stříbra tak byl jejich příjem stejný, ať už razily velké nebo malé nominály. Ovšem náklady na ražbu mnoha menších mincí byly podstatně vyšší než náklady na ražbu několika velkých mincí. Proto existovala v královských mincovnách pochopitelná neochota malé nominály razit. Obchodníci pak velké stříbrné mince rozřezávali na půlky nebo čtvrtiny, aby získali vhodnější velikosti.

mincoven a nakonec v roce 1821 proložila kompletní zákaz těchto soukromých aktivit (v rámci zákona, kterým byl v Británii obnoven zlatý standard).¹ Ovšem například v Kanadě byly peněžní substituty ve formě mincí, vydávané tamějšími bankami, běžně k vidění minimálně do poloviny devatenáctého století.²

Takovéto vydávání peněžních substitutů se ovšem v podstatě neliší od emisí substitutů v podobě bankovek nebo běžných účtů, což (to druhé) koneckonců dělají soukromé společnosti dodnes. Stejně tak na podobném principu dnes fungují různé lokální měny, stravenky či poukázky do obchodů a to, že nemají podobu kovových žetonů s mincovním designem, je spíše technický rozdíl, který nemá vliv na ekonomickou podstatu. Ovšem druhá historická epizoda, kterou si uvedeme, je dokladem, že soukromé podnikání se uplatnilo i při výrobě plnohodnotných standardních mincí.

Při vypuknutí kalifornské zlaté horečky na konci čtyřicátých let devatenáctého století neexistoval na západ od Mississippi v podstatě žádný vládní úřad, který by měl možnost něco dozorovat. Nově vytěžené zlato by bylo nutné zasílat ke zmincování až do Filadelfie. Během roku 1849 tak vznikla řada soukromých firem, které nabízely těžařům mincovní služby přímo v Kalifornii. Prezident Millard Fillmore mluvil o potřebě založit západní pobočku státní mincovny už v roce 1850, ale tato začala, v důsledku politických tahanic, fungovat až od roku 1854. V mezidobí byli těžaři odkázáni výhradně na služby soukromých mincoven, které produkovaly mince se stejným hmotnostním standardem, jako byly tehdejší oficiální mince USA. Posléze pak i se svým vlastním designem a mincovními značkami jednotlivých společností, jako byly Baldwin & Co., Massachusetts & California Co., Moffat & Co., atd. Pobočka státní mincovny v San Francisku vznikla právě transformací Moffat & Co., na kterou se obrátily vládní autority s prosbou, aby se ujala výroby oficiálních mincí. Příběh Moffat & Co. nám může detailněji ilustrovat podobu soukromého podnikání v mincovnictví, stejně jako boje, které proti němu vláda vedla. Takto ho popisuje Donald Kagin:³

„První inzerát Moffat & Co. se objevil v kalifornských novinách 21. června 1849. Tento inzerát obsahuje několik doporučení. Jedno z nich, od Beebee, Ludlow & Co., největšího obchodníka s drahými kovy v USA, který srovnává schopnosti Moffat & Co. s londýnskou mincovnou. Druhé doporučení, podepsané několika prominentními obchodníky, zmiňuje Moffatovu výjimečnou zručnost ve zpracování kovů a osobní poctivost.“ Zdá se, že Moffat dobře chápal nutnost vybudovat si dobrou reputaci. A jak uvidíme dále, také své pověsti plně dostal.

„V prvním inzerátu se o Moffat & Co. ještě nepíše jako o mincovně, ačkoli pravděpodobně začala vydávat své slavné čtvercové ingoty brzy poté, co zahájila provoz. Jako odpověď na akutní potřebu mincí vyráběla Moffat & Co. tyto ingoty s nominálními hodnotami od 9,43 dolaru až po 264 dolarů po dobu asi dvou měsíců, než se pustila do výroby mincí... Na těchto ingotech byla ručně vyražena ryzost kovu, hmotnost v gránech a hmotnost v dolarech a centech. Tyto první ingoty byly jen

¹ Tuto epizodu britských monetárních dějin detailně popisuje Selgin, George. *Good Money: Birmingham Button Makers, the Royal Mint, and the Beginnings of Modern Coinage*, s. 1775–1821. Oakland, CA.: The Independent Institute, 2009. ISBN 978-1-59813-043-0.

² Autor má ve své sbírce mincí k dispozici dva kusy: Half-penny Bank Token Bank of Montreal z roku 1844 a Half-penny Bank Token Bank of Upper Canada z roku 1854.

³ Kagin, Donald H. *Private Gold Coins and Patterns of the United States*, New York: Arco Publishing, 1981, s. 85–92. O problematice soukromého mincovnictví v Kalifornii viz dále Adams, Edgar Holmes. *Private Gold Coinage of California 1849–1855*. Brooklyn, New York, 1913.

přetavenou hrubou surovinou [v množstvích, v jakých byla jednotlivými těžaři do podniku přinášena], a příliš se tedy nehodily jako obecný prostředek směny...

Úřední vládní zkoušky těchto ingotů potvrdily, že měly obvykle vyšší obsah zlata, než kolik na nich bylo vyraženo, a to v průměru o čtvrt gránu na unci.¹ Tyto ingoty byly vydávány do začátku července, kdy do Kalifornie dorazil George Albrecht Ferdinand Kuner a okamžitě nastoupil u Moffat & Co. jako hlavní rytec, jehož úkolem bylo navrhnout 10dolarovou oběžnou minci...

Kunerem navržené kusy byly velmi podobné oficiálním ‚orlům‘ Spojených států a ražené ve velmi vysoké kvalitě. Brzy poté byla vydána pětidolarová mince a v roce 1850 pak další emise ve stejných nominálech a se stejným designem.

Vrchní přezkušovatel (*assayer*) U.S. mincovny J. R. Eckfeld odhadl průměrnou hodnotu Moffatovy desetidolarové mince na 9,98 dolaru bez přidané stříbrné příměsi. [Prakticky tedy byla stejná jako oficiální zlatá desetidolarovka. Kalifornské zlaté mince se obvykle razily s vyšším obsahem stříbra – jejich ryzost byla 88 % oproti vládním 90 %.] Protože Moffat & Co. nabízela zpětnou výměnu svých vlastních mincí za stříbro v jejich nominální hodnotě, tak se firma těšila příznivé pověsti a její mince byly široce přijímány. Byla také jednou ze dvou firem (ta druhá byla Norris, Gregg & Norris), která přežila první rok tohoto podnikání.

Na začátku roku 1850 se objevila první vlna agitace proti soukromému mincování. Kalifornským legislativcům byl předložen návrh zákona z dílny senátora S. E. Woodwortha, který měl soukromé mincovny postavit na roveň padělatelům. Noviny *Alta California* přetiskly návrh tohoto zákona spolu s pochvalným úvodníkem. Ten mimo jiné poukazoval na to, že soukromé mince nelze použít na placení cel a poštovních poplatků.

Moffatova velmi přesvědčivá odpověď se v novinách objevila příštího dne. V ní připomíná legislativcům a novinářům, že pan Bechtler² z Rutherfordtonu v Severní Karolíně vyrazil soukromě zlatých mincí asi za dva miliony dolarů, ačkoliv se nachází jen asi osmdesát mil od nejbližší pobočky státní mincovny v Charlotte. Ústava sice zakazuje razit vlastní mince jednotlivým státům, ale neexistuje zákon, který by to zakazoval jednotlivcům. A nakonec dává svou hlavu na špalek za to, že žádná osoba nebyla jeho společností ošizena o jediný cent. Kdokoliv, kdo jeho mince dá do tavby U.S. mincovny ve Filadelfii, bude mít zisk, a nikoliv ztrátu.“

Jak je vidět z této odpovědi, můžeme mít podezření, že tažení proti soukromým mincovnám bylo, jako v mnoha jiných případech podobných regulačních kampaní, dílem hysterie médií a politiků, a nikoliv promyšlenou reakcí na skutečný problém.

¹ Tato praxe existuje i u dnešních investičních mincí a slitků z drahých kovů. Mincovny a slévárny garantují svou značkou minimální hmotnost a raději se o nějakou desetinu či setinu gramu pohybují na straně „bezpečnosti“. Obvinění ze záměrného nadhodnocování kovového obsahu by pro ně znamenalo ohrožení pozice na trhu.

² Mincovna Christopha Bechtlera byla v provozu mezi lety 1831–1842. V roce 1831 horníci a obchodníci ze Severní Karolíny žádali petici Kongres o otevření mincovní pobočky v této lokalitě. Kongres jim nevyhověl, a tak se obrátili na zlatníka Bechtlera. Ten si vyrobil vlastní razidla a lisy a začal s ražbou zlatých mincí o nominálech 1 \$, 2,5 \$ a 5 \$. Pobočka státní mincovny v Charlotte byla otevřena v roce 1838, přesto Bechtler razil mince až do roku 1842. Podle závěrečné zprávy předložené ministerstvu financí vyrazil za dobu svého fungování 2 241 840 dolarů.

Více viz: <http://www.southernoldsociety.org/thebechtlers.html>, obrazy Bechtlerových mincí lze nalézt v *Standard Catalog of World Coins 1801–1900*, ed. George S. Cuhaj, 6. vydání, Iola, Wi.: Krause Publications, 2009, ISBN 0-89689-940-3, s. 1234.

„Původní legislativa byla nahrazena kompromisním zákonem přijatým 10. dubna 1950. Tento zákon zakazoval soukromou ražbu mincí lehčích než čtyři unce. Jasným záměrem tedy bylo omezit soukromé mincování, protože čtyřuncový kus zlata (tehdejších cca 64 dolarů) by byl příliš velký pro většinu transakcí.¹ A všechna potřeba kusů těchto velkých denominací mohla být jednoduše uspokojena na puncovním úřadu Spojených států, který právě v dubnu otevřel v San Francisku svoji pobočku. Ovšem zákon nesplnil svůj účel a nebyl ani nikdy vážně vynucován, protože stále existovala potřeba razit menší nominály (tj. 2,5 dolaru, 5 dolarů, 10 dolarů a 20 dolarů), kterou dokázaly uspokojit pouze soukromé mincovny.“

V podstatě tedy došlo k tomu, že kvůli přijetí tohoto zákona bylo zastaveno mincování v těch největších mincovnách s nejlepší pověstí, ale mincování volně pokračovalo v „ilegalitě“ po všech malých kůlnách a dílničkách.

„Moffatova mincovna [která byla největší a nejvíce na očích] ukončila mincování emisí roku 1850 a dále se věnovala jen tavbě a puncování, ovšem s jednou významnou výjimkou. K té došlo v roce 1852 a události okolo této emise stojí za zaznamenání...“

Na místo nahrazení různých soukromě ražených denominací stejnými oficiálními mincemi razil puncovní úřad razil pouze 50\$ kusy, jedinou denominaci, kterou byl oprávněn vydávat. Účinek takové krátkozraké politiky se neprojevil hned, ale brzo nebylo v oběhu vidět nic jiného než tyto 50\$ obry.

Už v březnu 1851 Moffat & Co. žádali ministra financí Thomase Corwina o oficiální povolení vydávat 10\$ a 20\$ kusy. To jim nebylo poskytnuto. Na konci roku už byly nepřijemnosti spojené s nedostatkem nižších nominálů takové, že většina obchodníků přijímala velké 50\$ mince s diskontem více než tři procenta. V novinách vycházely úvodníky o tom, jak jsou velké nominály zátěží pro trh.

Zaměstnanec puncovního úřadu Augustus Humbert psal v prosinci ministru Corwinovi, že bankéři jsou nuceni platit vysoké prémium za mince menších nominálů, a pokud se brzy něco nepodnikne, dojde pravděpodobně opět k rozšíření soukromých mincoven. Přezíravý postup vlády popudil obchodníky ze San Franciska natolik, že se v lednu 1852 šedesát z nich obrátilo na Moffat & Co. s peticí žádající, aby společnost opět začala razit mince nižších denominací. Firma odpověděla o dva dny později, že s ražbou mincí dosud čekala na oficiální povolení ministerstva financí, ale protože je nyní potřeba tak akutní, splní přání obchodníků bez ohledu na názor vlády. O týden poté začala vydávat nové 10\$ mince, které byly veřejností velmi vřele přivítány. Moffat & Co. své jednání zaštitila právním názorem advokáta J. H. Mudda a kalifornského výběrčího cel Kinga. Tento text byl zaslán ministerstvu financí.“

Vývoj po několika letech dospěl k tomu, že Moffat & Co. „povýšil“ na oficiální pobočku státní mincovny. Kongres byl po tuto dobu zaseklý v typické politické hře. Po návrhu na založení pobočky mincovny v San Francisku vystoupili delegáti New Yorku, že by chtěli mít svoji vlastní mincovní pobočku. Proti tomuto spojenému návrhu pak bojovala mocná delegace Pensylvánie, která se obávala, že by filadelfská mincovna přišla o své výsadní postavení.

Mezitím se v roce 1852 rozmohla soukromá ražba mincí v Kalifornii s novou silou, kdy se začaly razit i malé zlomkové nominály – 1dolary, půldolary a čtvrtdolary, které neměly svůj oficiální předobraz v zákonné nominální soustavě. Je známo více než 450 variant těchto drobnějších mincí s datováním mezi lety 1852 až 1882. Většina je

¹ Pro představu – při dnešních (počátek roku 2013) cenách zlata by to bylo 130 000 korun.

anonymních nebo jsou označeny pouze iniciálami, ale podrobným výzkumem se většinu z nich podařilo přiřadit k zlatnickým dílnám působícím v Kalifornii a Kansasu. V peněžním oběhu byly tyto mince pravděpodobně především mezi lety 1852–1856 a později byly vyráběny už jen jako tretky, suvenýry a sběratelské kuriozity (tyto pozdější ražby se většinou dochovaly v perfektním stavu a obsahují mnohem méně zlata, než by byla jejich nominální hodnota).

Soukromá ražba byla zakázána zákonem 8. června 1864¹ v reakci na její rozšíření během občanské války, kdy byly soukromě raženy především nedostatkové mince drobných nominálů (centy a dvoucenty). Definitivní tečku za výrobou kalifornských zlatých mincí učinilo tažení plukovníka Henryho Finnegasse, šéfa tajné služby Spojených států v okrsku San Francisco v roce 1883. (Plukovník Finnegass obešel obchody kalifornských zlatníků a zabavil zboží těm, u kterých tyto mince našel vystaveny ve výloze.)

3.2.5. Charles Goodhart a základní ideologický pohled

Snad tato poněkud delší odbočka posloužila k tomu, aby si čtenář nyní dokázal alespoň představit možnosti soukromého mincování. Z našeho úhlu pohledu nenacházíme na celém procesu výroby peněz (těžby, tavby a mincování) nic, co by nás opravňovalo prohlásit, že některý jeho aspekt musí být výlučně státní aktivitou. Chápeme ovšem, proč někteří lidé tento pohled sdílet nebudou, a sám Goodhart onen důvod ve svém článku popsal s velkou upřímností:

„Vycházím z přijímaného předpokladu, že zavedení práva a pořádku zahrnuje a vyžaduje existenci vládní struktury. Jiní, jako například Benson, tento předpoklad nepřijímají. Tohle je vskutku onen zásadní bod. Pokud zákon a pořádek, vynucování kontraktů a celá infrastruktura, na které fungování trhů (a peněz) stojí, může být skutečně nezávislou na vládních strukturách našich společností, pak má mengerovský přístup daleko pevnější základy – o to více, pokud jsou vlády ve skutečnosti nepřátelské k této nezbytné infrastruktuře. Mně se ale koncept existence práva a pořádku nezávislého na vládě jeví jen jako anarchistické zbožné přání.“²

Zde bychom se mohli navrátit k citátu Herberta Spencera, kterým jsme uvedli tuto kapitolu. Je jasné, že tento zásadní problém základního ideologického pohledu je mnohem širší, než abychom ho dokázali vyřešit na omezeném prostoru, a tak se musíme nutně omezit pouze na několik poznámek.

Žádný člověk se pravděpodobně nedokáže na historická fakta podívat zcela bez předsudků a bez nějaké teorie, která těmto faktům dává smysl. Lidské myšlení velmi jednoduše podléhá klamu narativity – z historických událostí si vystaví příběh, v němž

¹ United States Code, Title 18, Part I, Chapter 25, § 486 – Uttering coins of gold, silver or other metal: Whoever, except as authorized by law, makes or utters or passes, or attempts to utter or pass, any coins of gold or silver or other metal, or alloys of metals, intended for use as current money, whether in the resemblance of coins of the United States or of foreign countries, or of original design, shall be fined under this title or imprisoned not more than five years, or both.

(Zdroj: <http://www.law.cornell.edu/uscode/text/18/486>). Tento zákon je stále v platnosti a v roce 2011 byl podle něj odsouzen tvůrce Liberty Dollaru Bernard von NotHaus.

(viz: <http://www.fbi.gov/charlotte/press-releases/2011/defendant-convicted-of-minting-his-own-currency>)

² Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 413.

tato fakta a události do sebe nějakým způsobem zapadnou jako příčiny a následky. Tak tomu je jak s Goodhartovým příběhem o úpadku vlády a mincování, tak s naším příběhem o kalifornském mincování a o římské hyperinflaci. Nesnažíme se zde předstírat, že ty naše příběhy jsou onou konečnou a objektivní historickou pravdou, ke které nakonec dojdou všichni nezaujatí výzkumníci. Chceme ukázat, že rovněž s mengerovskou teorií lze vykládat historii minimálně stejně dobře a stejně přesvědčivě, jako to dělají Goodhart nebo Hudson. Věříme tomu, že pravdivosti nebo mylnosti určitého přístupu lze rozhodnout spíše na základě prozkoumání logické koherence teoretického jádra než na základě působivosti příběhů z dávných nebo novějších dějin.

Podle Schumpetera sestává ekonomická analýza ze tří částí – historie, statistiky a teorie.¹ Podle našeho soudu je tedy pravdivost záležitostí teorie. Historie má své nezastupitelné místo především jako nástroj pro sdělení závěrů teorie širšímu publiku. Narativitě se nelze vyhnout (a je přímo požadovaná), ale je poctivě čtenářům sdělit jednak z jakého úhlu pohledu vycházíme (alespoň tak, jak to učinil Goodhart), a pak také to, že existují i jiné možné interpretace. Pokud se snažíme zkonfrontovat věrohodnost těchto výkladů historie (jako v této práci), standardem by měl být pokus o co nejpříznivější interpretaci cizích tvrzení, protože kritika karikatury namísto skutečné doktríny je až příliš častým nešvarem. Jak řekl Karl Knies: „Ten, kdo chce vítězit na poli vědeckého výzkumu, se musí se svými vyzývatelem utkávat, když jsou plně vyzbrojeni a ve veškeré své síle.“² Pokud se budeme upřímně a intelektuálně poctivě konfrontovat s opačnými názory, než jsou naše, tak se nám snad podaří alespoň nahradit méně přesnou sadu historických předpokladů sadou přesnější. Jak jsme v tomto úkolu obstáli, necháme na čtenářově posouzení.

3.3. Vznik peněz z úvěrových transakcí

„Vous avez un écu. Que signifie-t-il en vos mains? Il y est comme le témoin et la preuve que vous avez, à une époque quelconque, exécuté un travail, dont, au lieu de profiter, vous avez fait jouir la société, en la personne de votre client. Cet écu témoigne que vous avez rendu un service à la société, et, de plus, il en constate la valeur. Il témoigne, en outre, que vous n'avez pas encore retiré de la société un service réel équivalent, comme c'était votre droit.“

Claude Frédéric Bastiat
Maurdit Argent!

3.3.1. Rodokmen doktríny

Pojetí peněz jakožto obecného „nároku“ nebo „záznamu o dluhu“, který má společnost vůči jejich současnému držiteli, bylo v náznacích přítomno u mnoha autorů, které lze jinak přiřadit k jednomu ze dvou výše popsaných proudů. Jak to vyjádřil von Mises: „Nazývat peníze obecným nárokem proti společnosti znamená naznačovat existenci analogie, proti které není reálných námitek. Ačkoliv takové přirovnání, jako mnoho jiných přirovnání, v některých bodech pokulhává, může usnadnit mnoha lidem

¹ Schumpeter, Joseph Alois. *History of Economics Analysis*. Schumpeter tyto nástroje pokládá víceméně za rovnocenné a pravděpodobně by nesouhlasil s naším důrazem na primárnost teorie.

² Knies, Karl. *Der Kredit*, díl II, Berlín, 1879, s. 7, citováno v Böhm-Bawerk, Eugen von. *Capital and Interest*, Londýn: Macmillan, 1890.

formulaci koncepce podstaty peněz. Ovšem analogie není vysvětlením a bylo by velmi přehnané mluvit o existenci ucelené nárokové teorie peněz, protože pouhá konstrukce analogie nás neposunuje ani na půl cesty k jakékoliv formě monetární teorie, kterou by šlo vyjádřit srozumitelnými argumenty... Až donedávna nároková analogie vedla podivnou existenci ve výkladech monetárních doktrín, aniž by měla nějaký větší význam než jako vyjadřovací prostředek usnadňující porozumění.“¹

Pravděpodobně prvním autorem, který nárokovou analogii povýšil na kompletní teorii původu a vzniku peněz, byl Alfred Mitchell Innes. Jeho významným předchůdcem byl skotský ekonom Henry Dunning McLeod a – jak uvidíme – mezi stoupenci Banking School lze nalézt mnoho těch, kteří se vyjadřovali v podobném smyslu, byť jejich pozornost byla upřena jiným směrem než na samotný původ peněz. K této skupině můžeme přiřadit i J. A. Schumpetera.

Pokud nahlédneme dále do historie, tak Arthur E. Monroe uvádí jako příklad zárodku této představy práci biskupa Berkeleyho:² „Pojednání biskupa Berkeleyho je jediné, které stojí za zmínku. Berkeley v něm vychází z myšlenkového experimentu s posádkou lodi, která ztroskotá na pustém ostrově. Předpokládá, že v čase, kdy jeden člověk může vytvořit více určité komodity, než chce spotřebovat, tak vymění tento přebytek, aby uspokojil své jiné potřeby. Tak by vznikl úvěr a „pro usnadnění těchto transakcí, pro zaznamenání a oběh tohoto úvěru, by se brzy dohodli na určitých záznamech, žetonech, značkách, či symbolických předmětech [tallies, tokens, tickets, or counters]“. Peníze tedy vznikly jako výpomoc pro úvěrové transakce... Idea, že peníze se zrodily jako slib nebo záruka [pledge or pawn] je v této době (první polovina 18. stol.) poměrně rozšířená.“

V polovině devatenáctého století se mezi peněžními a bankovními teoretiky již ustálilo rozlišování mezi základními penězi a peněžními substituty, a to jako mezi penězi s „vnitřní“ hodnotou a penězi s „úvěrovou“ hodnotou. Jako příklad, jak takové rozlišování v praxi vypadalo, si můžeme vzít esej Herberta Spencera *Vládní zasahování do peněz a bankovníctví*:³

„Mezi nekontrolovanými bandity je vzájemná důvěra nemožná. Mezi lidmi s absolutní morální integritou by byla vzájemná důvěra neomezená. Toto jsou truismy. Pokud by v národě byli jen zloději a lháři, veškerý obchod mezi nimi by se musel odehrávat na rovině barteru nebo za použití měny s vnitřní hodnotou. Nic na způsob dlužních úpisů nebo obchodních směnek by nemohlo být užito jako platidlo, protože podle této hypotézy by takové sliby zaplatit nebyly nikdy plněny, a tudíž by nebyly ani přijímány. Na druhou stranu v národě zcela poctivých lidí – lidí dbalých práv druhých, jako by to byla jejich vlastní práva – může být téměř veškerý obchod prováděn za pomoci záznamů o dlužích a nárocích, které nakonec budou vyrovnány vzájemným clearingem v účetních záznamech bankéřů. Podle této hypotézy by totiž žádný člověk nikdy nevydal více dlužních úpisů, než mu jeho statky a jeho nároky umožňují zlikvidovat a papír s tímto slibem by tudíž obíhal v paritě s tím, co představuje. Mince by byly třeba jen jako měřítko hodnoty a k uskutečnění těch malých transakcí, pro které jsou fyzicky nejvhodnější. Toto bereme jako samozřejmé pravdy.

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York, The Foundation for Economic Education, 1971, s. 461.

² Monroe, Arthur Eli. *Monetary Theory before Adam Smith*, Cambridge: Harvard University Press, 1923, s. 101. Cituje z *The Works of George Berkeley*, editor A. C. Fraser, Oxford, Clarendon Press, 1901, svazek IV, s. 426.

³ Spencer, Herbert. *State-tampering with Money and Banks* (1858) v *Essays: Moral, political and aesthetic*, New York: D Appleton & Company, 1880, s. 319–352.

Z předchozího plyne, že v národě, který není složen ani pouze z darebáků, ani pouze z poctivců bude existovat smíšená měna – měna částečně s vnitřní hodnotou [intrinsic value] a částečně s úvěrovou hodnotou [credit value].“

Povšimněme si možnosti hypotetické existence čistě úvěrové měny, kterou Spencer postuluje v „národě zcela poctivých lidí“. Existence duality v přístupu k základním penězům a peněžním substitutům na druhé straně byl samozřejmě v té době problém jak z hlediska obecné teorie hodnoty, tak z hlediska sémantického (pokud se obojí nazývá stejným pojmem – peníze), a to provokovalo řadu autorů k pokusům o sjednocení pohledu. Na jedné straně stoupenci Ricarda a měnové školy (Currency School) inklinovali ke kvantitativně-teoretickému názoru, který kladl důraz především na sledování celkového objemu peněz, které si lidé fyzicky předávají při obchodování a do kterého tedy patřily jak mince, tak bankovky (obojí má nějakou fyzickou podobu). Problém, který řešili, se pak týká vlivu kolísání množství bankovek a mincí a „rychlosti“ jejich oběhu na cenovou hladinu. Oproti tomu teoretici bankovní školy (Banking School), kteří od počátku pokládali bankovní běžné účty, obchodní směnky a dluhopisy za v zásadě stejný fenomén jako bankovky, měli tendenci brát jako základ obchodních transakcí nikoliv případ, kdy člověk zajde do obchodu, kde dostane zboží a výměnou vysází na pult bankovky a mince (které tak fyzicky obíhají), ale případy clearingů, kdy peněžní komodita slouží jen jako měřítko hodnoty, ale při transakci fyzicky použita není a transakce je vyřešena vzájemným započtením v účetních knihách. Pokud vyjdeme z tohoto bodu, můžeme dojít k přesvědčení, že podstata obchodní směny nezávisí na množství peněžní komodity, ale na síti vzájemných věřitelských a dlužnických vztahů mezi lidmi a na důvěře, kterou si v těchto vztazích projevují. Závěr, že základem peněz je tedy „úvěrová“ hodnota a peníze jsou v podstatě pouze záznamem o dluhu, se pak už nabízí sám.

3.3.2. Henry Dunning Macleod

Prvním ekonomem, který tento závěr explicitně vyslovil, byl skotský bankovní teoretik a historik Henry Dunning Macleod. Jeho práce *The Theory and Practice of Banking* z roku 1856 je pro historii ekonomického myšlení zajímavá i tím, že ve své teoretické části obsahuje velmi vyzrálou kritiku pracovní teorie hodnoty a jsou v ní vyznačeny počátky teorie subjektivního užitku:¹ „Hodnota není kvalitou danou v objektu, ale náklonností mysli. Jediným zdrojem a původcem hodnoty je lidská touha.“ (Value is not a quality of an object, but an *affection of the mind*. The sole source and origin of value is *human desire*.)

Macleod kritizuje všechny přístupy k vysvětlování hodnoty, které by v ní chtěly vidět nějakou vlastnost objektu a vykládá si tak i Sayův pojem užitku. Proto se mu on sám vyhýbá a píše *poptávka* nebo *touha*, jako vyjádření onoho hnutí v lidské mysli, na jehož základě lidé provádějí hodnotící činnost. A také se ještě nezbavil představy o rovnosti směňovaných hodnot. Snad kvůli tomuto a také kvůli nezvyklému způsobu vyjádření byl přehlížen jakožto průkopník moderní teorie hodnoty. Hlavními tématy jeho prací byly vždy peníze a banky, ale svá pojednání doprovázel i tímto širším pohledem na problematiku ekonomické hodnoty.

¹ MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*. Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání 1866, s. 57.

O Macleodově myšlení lze říci, že bylo pokusem ujednotit peněžní teorii a vysvětlit jak základní peníze, tak peněžní substituty na jednotném základě – jako dluhy či úvěrové nástroje. Při směnách komodit dojde k tomu, že většina vzájemných závazků je vyrovnána, ale reziduum, co vyrovnáno není, se objeví jako dluh, který má být vyrovnán v příštím období a to jsou právě peníze (*currency*). A peníze jsou převoditelné dluhy, jak to říká na mnoha místech:

„Peníze a převoditelné dluhy jsou zaměnitelné termíny; cokoliv je představitelem převoditelného dluhu, je penězi; a ať už jsou peníze vyrobeny z jakéhokoliv materiálu, představují jen převoditelný dluh, a nic víc.“¹

Pokud by takovýto reziduální dluh nevznikl, tak by nevznikly ani peníze.

„Kde neexistuje dluh, neexistují ani peníze.“²

Tento názor na podstatu peněz Macleod podporuje citacemi řady autorit, které vyjádřily nějakou verzi nárokové analogie.³ Na druhou stranu uznává, že jeho názory nejsou úplně kompatibilní s tradičními výklady, které popisovaly vznik prostředku směny z komodity, která začala být na trhu nejobchodovanější. Podle Macleoda byly tyto peněžní teorie historicky ospravedlnitelné, protože peníze v dějinách měly dlouho především komoditní formu, ale pro devatenácté století s rozvojem bankovní soustavy a plateb úvěrovými nástroji jsou již zastaralé. Je proto třeba je nahradit teorií, která postihuje celý peněžní fenomén, a tou je úvěrová teorie peněz. Peníze jsou tedy převoditelným dluhem a tou nejvyšší vývojovou formou jsou pak peníze v podobě účetních záznamů a papírových slibů zaplatit.

„Skutečný důvod, proč odmítnout tak dlouho zavedenou doktrínu, je stejný jako v mnoha jiných vědních oborech... Ačkoliv jednoduché peněžní fenomény lze stejně dobře vysvětlit za pomoci obou koncepcí, pokud se posuneme k vyšším a komplexnějším fenoménům, tak jsou zcela neuchopitelné, jestliže přijmeme koncepci peněz jako prostředku směny. Pokud by neexistovalo nic jiného než kovová měna, tak by starší koncepce byla dostatečná.“⁴

V Macleodově koncepci mají peníze zcela jiný charakter než komodity, což – jak si ukážeme v další kapitole – je její největší vada. Na základě studia historických epizod papírových peněz Johna Lawa a asignátů vydávaných během francouzské revoluce dochází Macleod k závěru, že fungovat mohou papírové peníze založené na dluhu, protože fungující peníze jsou založené na základě měnového kovu, který je

¹ MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*, Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání, 1866, s. 16. V originálu: „CURRENCY AND TRANSFERABLE DEBT ARE CONVERTIBLE TERMS; whatever represents transferable debt of any description is CURRENCY; and whatever material the currency may consist of, it represents TRANSFERABLE DEBT and nothing else.“

² MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Banking*, Londýn: Longmans, Green and Co. 4. vydání, 1878, s. 17. V originálu: „WHERE THERE IS NO DEBT, THERE CAN BE NO MONEY.“

³ MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Banking*, Londýn: Longmans, Green and Co. 4. vydání, 1878, viz obzvláště s. 16, s citacemi Bacona, Aristotela, Adama Smitha, Henryho Thortona a Bastiata (táž citace, jako je v úvodu této kapitoly).

⁴ MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Political Economy*. Londýn: Longman, Brown, Green, Longmans and Roberts, 1. vydání, 1858, s. 27. V originálu: „But true reason why reject a conception so long established, is one which has prevailed in many other sciences, and has conclusively shewn which is the true fundamental conception of the science. It is this, that although the simple phenomena of monetary science may be explained equally well by adopting either conception, yet, when we come to the higher and more complicated phenomena, they are wholly inexplicable, if we adopt the conception of money as medium of exchange. If there never had been anything but metallic currency, the older conception would have been sufficient.“

představitelem dluhu. Kdežto asignáty byly založeny na pozemcích a nemovitostech (zabavených šlechtě a církvi) a selhaly z důvodu, že nepředstavovaly dluh, ale snažily se představovat nějakou skutečnou komoditu. Z toho Macleod dělá následující závěr:

„Peníze a komodity jsou věci v podstatě naprosto rozdílné. Peníze jsou představiteli DLUHU, a nikoliv HODNOTY.“¹

Přes výše uvedené ovšem píše, že mince se vždycky směňovaly podle obsahu kovu (podle váhy), tak jako probíhá obchod s jinými komoditami. A platba mincemi ještě představuje smíšený obchod – částečně nákup a částečně barter. To poněkud narušuje jednotnost jeho systému a právě na tento prvek zaměřil později svou pozornost Mitchell-Innes.

Jiné MacLeodovy závěry byly již v souladu s tím, co bychom očekávali. Ohledně ideální formy peněz píše:² „Nejjednodušší a nejdokonalejší formou měny je ta, která nepředstavuje nic jiného než převoditelný dluh a která je vyrobena z materiálu bez vnitřní hodnoty, jako je papír. Ovšem pouze státy, které dosáhly vyššího stupně civilizace, mohou přijmout tuto dokonalou formu. Před tím je peněžním materiálem něco, co má svou vlastní hodnotu, jako zlato a stříbro. Za těchto okolností má nákup předmětu za zlatou minci smíšený charakter a je to částečně barter a částečně prodej.“

Součástí učení bankovní školy, která vznik peněz spojovala se vznikem dluhu, bylo přesvědčení o tom, že množství peněz nesouvisí s obecnou cenovou hladinou, případně že kauzální souvislost mezi cenami a množstvím peněz je většinou právě opačná, než jak to předpokládá kvantitativní teorie – tedy že je to nárůst cen nebo nárůst množství obchodních transakcí, co vtáhne do oběhu více peněz. Bankovní systém tak jen akomoduje zvýšenou poptávku po penězích. Stejné názory pochopitelně vyjádřil i Macleod:³ „Množství peněz v jakékoliv zemi nemá žádný vztah k množství jiných komodit, ani k jejich cenám.“

Pak není těžké pochopit, proč vysvětluje selhání asignátů nebo peněz Johna Lawa v podobě hyperinflace a prudkého poklesu jejich hodnoty jinak než jejich nadměrným tištěním.

Zajímavý je Macleodův pohled na podstatu bankovního podnikání. Zásadně odmítal, že by banky fungovaly jako finanční zprostředkovatelé. Takový názor označoval za zcela mylný. Podstatou bankovního podnikání není, že by si banky

¹ MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Political Economy*. Londýn: Longman, Brown, Green, Longmans and Roberts, 1. vydání, 1858, s. xi. V originálu: „Currency and commodities are things essentially distinct in their nature. *Currency is representative of DEBT and not of VALUE.*“

² MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Political Economy*. Londýn: Longman, Brown, Green, Longmans and Roberts, 1. vydání, 1858, s. 51. V originálu: „The simplest and most perfect form of a currency is that which represents nothing but transferable debt, and of which the material is of no intrinsic value, such as paper. It is only, however, when States have reached a high degree of civilization that they adopt this perfect form. Before they attain that, the material of it entirely consists of something which has an intrinsic value, such as Gold and Silver. From this circumstance, the purchase of an article with a gold coin is of a mixed character and partakes somewhat of the nature, both of a barter and of a sale.“

³ MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*. Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání, 1866, s. 24. V originálu: „*The quantity of money in any country bears no necessary relation whatever to the quantity of other goods, &c., in it, nor to their price.*“

půjčovaly peníze od jedněch a zapůjčovaly je druhým. Podstatou bankovníctví je „tvorba úvěrů“.¹

Transakce, při které klient „ukládá“ peníze do banky tedy není ani uložením peněz, ani jejich zapůjčením bance, ale aktem prodeje a nákupu, kdy klient prodává své peníze a kupuje si za ně bankéřův kredit. Na činnost bank se lze tak stále dívat jako na činnost směnárny, které jeden druh peněz prodávají za jiný druh. „Bankéř je obchodníkem, který kupuje peníze, nebo peníze a dluhy, a to vytvářením jiných dluhů.“²

Macleodova práce a jeho názory byly inspirací pro několik různorodých pokračovatelů. Těmi byli Michel Chevalier, Joseph Schumpeter a Alfred Mitchell-Innes. Schumpeter o Macleodovi napsal:³ „První – ačkoliv ne zcela úspěšný – pokus vypracovat systematickou teorii, která by adekvátně popisovala fakta bankovního úvěrování, jenž učinil Macleod, přitáhl málo pozornosti a ještě méně přátelské pozornosti. Henry Dunning Macleod byl ekonomem, jemuž lze přičíst mnoho zásluh. Těm se ovšem nedostalo patřičné pozornosti a ani nebyly brány docela vážně kvůli jeho neschopnosti dát mnoha dobrým myšlenkám profesně akceptovatelnou formu.“

Podle našeho soudu se Macleod dopustil při formulaci svých doktrín několika omylů. Hlavním je neodlišení základních komoditních peněz a peněžních substitutů a snaha obojí pojímat jako dluh. Taková peněžní teorie pak musí být akatalaktická, což má dopady, které rozebereme v rámci čtvrté kapitoly.

3.3.3. Alfred Mitchell-Innes

Nejkonzistentnějším teoretikem úvěrových peněz byl funkcionář britské diplomatické služby Alfred Mitchell-Innes. Jeho jediným příspěvkem k peněžní tematice byly dva články v *Banking Law Journal* v roce 1913 a 1914. Pravděpodobně by zůstaly zcela zapomenuty v záplavě obdobných článků a literatury, nebýt dvou okolností: (1) Jeho první článek příznivě zrecenzoval v *The Economic Journal* John Maynard Keynes.⁴ (2) Díky této Keynesově recenzi si Innesovi povšimli stoupenci MMT a Innesovy články znovu vydali v knize *Credit and State Theories of Money*, přičemž ho označili jako svého významného a inspirativního předchůdce.

Innes zašel o krok dále než MacLeod v tvrzení, že peníze byly vždy a všude pojímány jako převoditelný dluh a otázka, z jakého materiálu jsou zhotovovány, byla v celých dějinách zcela irelevantní. Podle Innese lidé nikdy mince podle váhy nepřijímali. Opouští tedy představu MacLeoda, že nákup zboží za zlaté mince má smíšenou povahu – zčásti je to prodej a zčásti barter – a prosazuje oproti tomu doktrínu o ryze úvěrové povaze peněz, a to od samého počátku dějin.

¹ MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*. Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání, 1866, s. 110. V originálu: „Thus, the business of banking is essentially to CREATE CREDIT.“

² MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*. Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání, 1866, s. 110. V originálu: „A Banker is a trader, who buys money, or money and debts, by creating other debts.“

³ Schumpeter, J. A. *History of Economics Analysis*. Londýn: Taylor & Francis e-Library, 2006. ISBN 0-203-98391-2, s. 1081.

⁴ *The Economic Journal*, svazek 24, číslo 95, září 1914.

„Skrze celou historii nejenže nemáme důkaz o existenci metalického standardu hodnoty, kterému by odpovídala obchodní peněžní denominace, tedy ‚účetní jednotka‘, jak se obvykle říká, ale máme přehršel důkazů o tom, že nikdy neexistovala měnová jednotka, která by závisela na hodnotě mince nebo na hmotnosti kovu; tedy že až donedávna nikdy neexistoval fixní vztah mezi měnovou jednotkou a jakýmkoliv kovem; tedy ve skutečnosti nikdy neexistovala taková věc jako metalický standard hodnoty.“¹

Obsahem Mitchell-Innesova článku je v zásadě pokus dokázat tato neobvyklá a kategorická tvrzení, a to především výkladem historických skutečností. Tento výklad trpí několika problémy. Především Mitchell-Innes nepíše podle dnešních standardů vědeckých článků, takže svá tvrzení nijak nezdrojuje a jen velmi náhodně a nesystematicky se zmiňuje o tom, z koho nebo z čeho čerpá. Poté je zde jeho poměrně arogantní styl, který by se dal shrnout do parafráze: „Naprostá většina ekonomů o penězích učí hlouposti a přitom pravdu má přímo před očima.“ Takový přístup od někoho, kdo stojí mimo profesi a jehož výklad historických skutečností rozhodně není nezpochybnitelný, si nemohl získat mnoho sympatií. A k dovršení všeho Innes přidal prohlášení, že prosazení metalického standardu bylo jedním velkým spiknutím:

„Vlády světa se ve skutečnosti spojily v jedné konspiraci, aby vytlačily cenu zlata, kvůli velkému zisku pro těžaře a ztrátě pro zbytek lidstva.“²

Co zaujalo na článku Keynese, byl tento výklad historie peněz velmi nepřátelský k drahým kovům. Nás bude zajímat spíše jedna pasáž, kde Mitchell-Innes přichází s logickým, a nikoliv historickým argumentem. Historické argumenty Mitchell-Innese si může čtenář případně vyhledat sám (kniha *Credit and State Theories of Money* je volně dostupná) a porovnat je s naším výkladem v části 3.1.3. Podle našeho mínění jsou tyto argumenty, které jsou často založeny na zdůrazňování rozdílné hodnoty mincí a mincovního materiálu, založeny na nepochopení či dezinterpretaci toho, jak politické zásahy a ražební monopol státu ovlivňovaly chování metalických standardů. U metalického systému s „volnou“ ražbou se logicky hodnota peněz nemůže lišit od hodnoty peněžního materiálu a je naopak těžké pochopit, jak takový jasný fakt mohl přehlédnout Innes.

Podívejme se ovšem na Innesův logický argument, který stojí za pozornost. Ten začíná obsáhlou citací pasáže z *Bohatství národů* Adama Smitha.³ Smith popisuje vznik nepřímé směny a prostředku směny „lidovým“ příkladem řezníka a pekaře. Pekař by chtěl od řezníka maso, ale řezník zrovna nepotřebuje jeho chleba. A tak musí pekař nejdřív vyměnit chleba za něco, co řezník chtít bude. Na to Innes namítá:⁴

„Pozice Adama Smitha závisí na pravdivosti tvrzení, že když pekař nebo sládek chtějí maso od řezníka, ale (protože ten už má dost chleba a piva) nemají co nabídnout ke směně, tak žádná směna mezi nimi nebude možná. Pokud by to byla pravda, tak by doktrína prostředku směny možná byla správná. Ale je to pravda? Za předpokladu, že pekař a sládek jsou čestní lidé, a poctivost není žádnou moderní ctností, řezník si od

¹ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 15.

² *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 49. V originále: „The governments of the world have, in fact, conspired together to make a corner in gold and to hold it up at a prohibitive price, to the great profit of the mine owners and the loss of the rest of mankind.“

³ Smith, Adam. *An Inquiry Into The Nature And Causes Of The Wealth of Nations*, A Penn State Electronics Classics Series Publication, The Pennsylvania State University, 2005, kapitola IV, s. 25.

⁴ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 20.

nich může vzít potvrzení, že si koupili tolik a tolik masa a vše, co musíme předpokládat je, že komunita uzná závazek pekaře a sládka poskytnout za tato potvrzení chléb či pivo v relativní hodnotě obvyklé na vesnickém trhu, kdykoliv jim budou předložena, a tak tady máme dobrou a dostačující měnu. Prodej podle této teorie není výměnou komodity za nějakou zprostředkující komoditu nazvanou prostředek směny,“ ale směna komodity za úvěr.

Není žádný důvod předpokládat existenci tak těžkopádného nástroje, jako je prostředek směny, když tak jednoduchý systém by zastal vše, co je třeba. Co musíme dokázat, není žádná podivná všeobecná dohoda přijímat zlato a stříbro, ale obecný pocit posvátnosti závazku. Jinými slovy naše teorie je založena na starobylosti zákona dluhu.“

Rozeberme si tuto Innesovu argumentaci. V první řadě podsouvat Adamu Smithovi to, že by vznik prostředku směny viděl v nějaké všeobecné dohodě, je poměrně neoprávněné. Adam Smith používá v dotyčné pasáži o vzniku peněz obraty, které mohou málokoho nechat na pochybách, že vznik prostředku směny pokládá za celkem spontánní proces.¹

Můžeme ovšem uznat, že specificky v příkladu s řezníkem a pekařem, který Smith použil, může být snadnějším řešením problému dvojí shody potřeb úvěrová transakce, kterou si pekař ušetří hledání jiné komodity na trhu. Ovšem poměrně snadno lze přijít na to, že budou existovat situace, kdy je toto řešení nepoužitelné, a lidé budou svým vlastním zájmem vedeni k hledání prostředku směny. Například když řezník nebude přesvědčen o důvěryhodnosti pekařova slibu. Poctivost sice není moderní ctností, ale ani nepoctivost nebývá v dějinách zrovna výjimkou. Ani v dnešní době není placení závazků přesně na čas něčím, na co by se podnikatelé mohli vždycky spolehnout. A to nesouvisí vždy jen s poctivostí, ale do budoucího splácení mohou zasáhnout i okolnosti, na které sám pekař nemá vliv (jako je například neúroda obilí).

Dalším příkladem je situace v dálkovém obchodu, kdy transakce neprobíhají mezi lidmi žijícími v jedné komunitě, která by je tlačila k uznávání a dodržování vzájemných závazků, ale mezi vzájemnými cizinci, kteří už se nemusejí nikdy potkat.

A nakonec zde existuje ten problém, že mechanismem, který popsal Innes, by vznikly pouze specifické dluhy. Pekař by dlužil určité množství chleba a sládek určitý objem piva, ovšem peníze jsou očividně věci, jejich hodnota může fluktuovat jak vůči chlebu, tak vůči pivu a vůči všem ostatním statkům. A jakým mechanismem se dospělo od konkrétních závazků k obecnému závazku celé komunity, který může stát natolik samostatně, že se může měnit směnný poměr tohoto závazku ke všem ostatním komoditám? To bohužel Innes ani nikdo další z teoretiků úvěrových peněz nikde neosvětluje.

My zde vidíme jedinou možnost, která by ovšem vedla zpátky k Mengerovi – totiž selektivní proces podle likvidity jednotlivých dluhů, vedoucí podle okolností ke stříbru, zlatu, dobytku atp.

Nyní bychom si ve stručnosti uvedli další Mitchell-Innesovy názory.

¹ Smith, Adam. *Wealth of Nations*, s. 26: „In order to avoid the inconveniency of such situations, every prudent man in every period of society, after the first establishment of the division of labour, must naturally have endeavoured to manage his affairs in such a manner, as to have at all times by him, besides the peculiar produce of his own industry, a certain quantity of some one commodity or other, such as he imagined few people would be likely to refuse in exchange for the produce of their industry.“ A v podobném duchu: „In all countries, however, men seem at last to have been determined by irresistible reasons to give the preference, for this employment, to metals above every other commodity.“

„Peníze jsou dluhem a ničím jiným než dluhem. Peníze, které má A, jsou dluhem, který má vůči němu B, a když B splatí svůj dluh, tak peníze A zmizí. To je celou teorií peněz.“¹

Svoji teorii bankovníctví shrnul stejně stručnými slovy: „Tak zde existuje neustálý oběh dluhů a úvěrů, který zprostředkovává bankéř, jenž je propojuje a vzájemně započítává (provádí clearing) tehdy, když jsou splatné. To je celá věda bankovníctví a je dnes stejná, jako byla tisíce let před Kristem. Je obvyklou chybou ekonomů, když předpokládají, že banky byly původně místa pro bezpečné uložení zlata a stříbra, které si jejich vlastník mohl po libosti vyzvednout. Taková představa je zcela chybná, což může ukázat studium fungování dávných bank.“

Podobné Innesovy myšlenky nacházejí dodnes svůj ohlas mezi stoupenci MMT, stejně jako obecněji pojaté ideje bankovní školy našly své pokračovatele mimo jiné v postkeynesiáncích a jejich pojetí endogenních peněz. Protože tyto lidé jsou vesměs zastánci státních intervencí pro udržení „makroekonomické stability“, tak obvykle nezmiňují to, že Mitchell-Innes, stejně jako mnozí další příslušníci britské bankovní školy, byli vášnivými zastánci svobodného bankovníctví a minima státních zásahů. To můžeme vyčíst z následujících pasáží:²

„Ve skutečnosti během tohoto období (457–751 n. l.) existovala naprostá svoboda emitovat mince bez jakékoliv podoby státního dozoru. V této době neexistoval žádný zákon upravující mincování, a přesto jsme neslyšeli o jakémkoliv zmatku povstávajícím z této svobody.“

A dále:³ „Dlouho před čtrnáctým stoletím v Anglii a Francii (a myslím, že i v ostatních zemích) se běžně používala velká množství soukromě ražených kovových drobných mincí, proti kterým vlády vedly neustále válku s pramalým úspěchem. Bylo to až v devatenáctém století, kdy bylo jejich používání plně potlačeno v Anglii a ve Spojených státech. Už jsme si tak zvykli na současný systém vládního monopolu v mincování, že ho bereme jako jednu z primárních vládních funkcí a pevně se držíme doktríny, že by nastala nějaká katastrofa, kdyby tento monopol nebyl udržován. Dějiny ovšem mluví proti tomuto předsudku. Důvody, které vedly středověké vlády k opakovaným pokusům o získání kompletního monopolu, nebyla nějaká paternalistická starost o blaho poddaných, ale naděje, že potlačením užívání soukromých mincí, které byly dostatečné a obecně (ačkoliv ne vždy) se těšily důvěře veřejnosti, budou lidé přinuceni více k užívání vládních mincí, které, kvůli častým změnám, nebyly vždy populární.“

Innes velmi ostře kritizoval i zákony o legálním platidle a bankovní regulace typu povinných minimálních rezerv, ovšem z poněkud nezvyklých pozic. Stejně jako MacLeod měl za to, že bankéři jsou především překupníci různých forem dluhů. Poté se pustil do této analogie – stejně jako obchodník s obuví má na skladě boty různých velikostí, tak bankéř má v bilanci různé formy dluhů. Zákon o povinných minimálních rezervách je pak dle jeho mínění stejně nesmyslný jako zákon, který by ševce nutil mít na skladu minimální počet párů bot určité velikosti (v poměru k celkovým zásobám obuvi). Bankovní runy popisoval jako situaci, kdy by si k obchodníkovi s obuví

¹ *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 31. V originálu: „Money, then, is credit and nothing but credit. A's money is B's debt to him, and when B pays his debt, A's money disappears. This is the whole theory of money.“

² *Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray, Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6, s. 20.

³ *Tamtéž*, s. 27–28.

najednou přišli všichni lidé koupit boty stejné velikosti, protože jim zákon o legálním platidle dává pocit, že na to mají nárok, i když ve skutečnosti na to žádný nárok nemají. Svoje peníze zkrátka prodali za bankovní kredit. A zákonné platidlo zastírá lidem fakt, že dluhy lze vyrovnat i jinak než vyplacením základních peněz.

Innes zde pravděpodobně nedomyslel několik věcí. Bankovní kredit může fungovat jako peněžní substitut jedině tehdy, když lidé mají plnou důvěru v to, že ho mohou kdykoliv proměnit na základní peníze (a to v pevném poměru 1 : 1). Přesto je Innesova myšlenka zajímavá, i když by její realizace pravděpodobně vedla k něčemu jinému, než si Mitchell-Innes představoval.

4. DVA POHLEDY NA HODNOTU PENĚZ

„In our judgment of human transactions, the law of optic is reversed; we see the most indistinctly the objects which are close around us.“

Richard Whately

4.1. Katalaktické a akatalaktické doktríny¹

Ludwig von Mises v dodatku své *Teorie peněz a úvěru* popsal², že peněžní teorie a peněžní teoretiky lze v zásadě rozdělit do dvou skupin. Do první skupiny patří lidé, kteří se snaží integrovat pohled na hodnotu peněz s pohledem na hodnotu obecně. Vycházejí z toho, že pro tržní ocenění peněz budou platit stejné obecné principy a zákonitosti jako pro tržní ocenění libovolného jiného statku. Takové peněžní teorie pak jsou katalaktické – tzn. jsou součástí obecné teorie směny.

Oproti tomu druhou skupinu tvoří autoři, kteří, buď vědomě či nevědomě, stavějí peníze do protikladu ke všem ostatním statkům a nákup nebo prodej za peníze jako kvalitativně odlišnou činnost oproti barterové výměně. Jejich teorie pak nezapadá do obecné teorie směny nebo teorie vysvětlující vznik směnných poměrů mezi jednotlivými statky. Je tedy akatalaktická.

Jako příklad takového akatalaktického myšlení můžeme zopakovat citaci Dunninga MacLeoda z předchozí kapitoly: „Měna a komodity jsou věci, které se svojí podstatou zásadně odlišují. Měna je představitelem DLUHU, a nikoliv HODNOTY“

Jestliže by tomu tak bylo, tak je logické mít jinou teorii pro měnu a jinou teorii hodnoty pro všechny ostatní statky. Velká část státních teoretiků peněz a úvěrových teoretiků peněz činí tento krok a staví svou teorii do protikladu k převládající teorii hodnoty – ať už je to pracovní teorie hodnoty (dříve), nebo teorie mezního užítku (od marginalistické revoluce dodnes).

Pak zde samozřejmě existovala dlouhá řada autorů-praktiků, kteří psali výlučně o problémech peněz a bankovníctví a ani nepocíťovali potřebu budovat teorii katalakticky (viz Mitchell-Innes).

Co máme přesně na mysli, když mluvíme v souvislosti s penězi o katalaxii? Základním stavebním prvkem ekonomie je teorie směny – tedy teorie, která vysvětluje směnné poměry mezi jednotlivými statky na trhu (nejsou vzniklé zcela nahodile) a na základě tohoto pochopení jsme pak schopni určitého vhledu do toho, jak se tyto směnné poměry budou do budoucna měnit v závislosti na ostatních událostech. Teorie hodnoty peněz pak činí totéž – vysvětluje, jak došlo ke vzniku současného směnného poměru mezi peněžní jednotkou a ostatními statky a na základě tohoto vysvětlení získáváme vhled do toho, jak současné události mohou ovlivnit tento směnný poměr do budoucna.

¹ Arcibiskup Richard Whately, který byl také profesorem politické ekonomie v Oxfordu po Nassau Seniorovi, navrhoval nahradit název politické ekonomie slovem katalaxie (*catallactics*), odvozeným z řeckého slovesa *katallasso* (*καταλλάσσω*), které znamená „směňovat“, „přijmout do komunity“ a také „učinit z nepřítele přítele“, aby zdůraznil podstatu ekonomické vědy jakožto nauky o směně. Viz Mises, *Lidské Jednání*, Praha: Liberální institut, 2006, s. 3.

² Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, dodatek A – Klasifikace peněžních teorií.

Jak z tohoto hlediska obtojí státní a úvěrové teorie peněz? Podle Misesova mínění moc dobře ne, protože neumí nabídnout žádné vysvětlení hodnoty peněz a je tak pochybné, jestli by se měly vůbec řadit mezi měnové teorie. Jediné, co ohledně hodnoty peněz nabízí Knappův systém, je tvrzení, že tato hodnota pochází ze státního příkazu. Ovšem pokud stát svým příkazem přímo nenadiktoval, jaké mají být směnné poměry mezi peněžní jednotkou a ostatními statky, tak je takové tvrzení naprosto neužitečné. Státní teorie peněz je omezeně použitelná pouze ve státním systému se zavedenou cenovou regulací.

Ke stejnému závěru ohledně státní teorie jako Mises dospěl i Knut Wicksell, který Knappovu knihu zrecenzoval v daleko přátelštějším tónu.¹ „Jakmile opustíme čistě metalický základ systému plateb, tak podle mého mínění ihned stojíme před otázkou: jak se bude hodnota peněz, ať už v chartálním, nebo v žirálním² systému udržovat, relativně zaprvé k měnovým jednotkám užívaným v zahraničí, za druhé a především relativně ke zboží a službám? Jak se často poněkud nepřesně říká, co bude udržovat hodnotu peněz v čase a prostoru? Na první z těchto otázek Knapp odpovídá neuspokojivě a druhou ponechává naprosto bez odpovědi – co se jeho týče, jako by tato otázka ani neexistovala. V obou případech to lze pravděpodobně vysvětlit tím, že jakkoliv nezávisle jedná Knapp v ostatních ohledech, stejně se nebyl schopen osvobodit od pohrdlivosti a odmítání všech klasických (anglických!) ekonomických teorií, což je postoj tak typický pro německou historickou školu, která ovšem tyto teorie nebyla schopna nahradit něčím lepším. V tomto případě jde o takzvanou kvantitativní teorii peněz a přes všechny její nedostatky je to stále pravděpodobně jediná možná nebo i představitelná cesta, jak vysvětlit hodnotu chartálních či žirálních peněz.“

A dále:³ „Jak jsem již řekl, Knapp nechce mít nic společného s konceptem hodnoty peněz relativně k zboží a službám: očividně pokládá takový koncept (nebo při pohledu z druhé strany: průměrnou cenovou hladinu) za něco, co je příliš obtížně uchopitelné, nebo přesněji, nemožné pochopit nezávisle na všech ‚pantopolitních‘ okolnostech (okolnostech spojených s obecnou obchodní aktivitou), které ovlivňují ceny komodit. Navíc nepokládá toto téma za něco, co by veřejnost mohlo zajímat.“

Státní teorie peněz je tedy jasně akatalektická, a proto ji můžeme pominout jako irelevantní při jakémkoliv výkladu hodnoty peněz. Složitější situace může být u úvěrových teorií peněz. Zastánci úvěrových teorií jako Mitchell Innes se většinou spokojují s prohlášením, že hodnota peněz se mění spolu s kolísáním důvěry v instituci (či člověka), který je emitoval. U slabé a hodně zadlužené vlády bude hodnota jejich peněz klesat, protože lidé jí zkrátka nebudou příliš důvěřovat. Naopak silná a stabilní vláda bude mít automaticky i silnou a stabilní měnu. Tím Innes pokládá problém hodnoty peněz (pro sebe) za zcela uspokojivě vysvětlený. Problém v takových úvahách je, kdyby měly specifikovat, co vlastně je podstatou oné důvěry (nebo nedůvěry) ve vládu v případě základních peněz. U peněžních substitutů je podstata takové důvěry jasná – lidé důvěřují tomu, že dostanou to plnění, jaké je na onom substitutu napsáno. Například když bylo na US zlatém certifikátu napsáno: „TEN DOLLARS IN GOLD COIN PAYABLE TO THE BEARER ON DEMAND“ (deset dolarů ve zlatých mincích

¹ Wicksell, Knutt. *Selected Essays in Economics* (svazek 2), Taylor & Francis, 2002, ISBN 0203443551, s. 210, 216. V první polovině recenze Knappa zahrnuje velkou chválou a píše, jakým potěšením je číst některé pasáže v jeho knize. Tato chvála se zdá být upřímnou a ne jen pouhou kolegiální zdvořilostí.

² Knapp dospěl k závěru, že kromě chartálního peněžního systému založeného na existenci státního oběživa je možný i čistě žirální peněžní systém s výlučně bezhotovostními platbami.

³ Wicksell, Knutt. *Selected Essays in Economics* (svazek 2), Taylor & Francis, 2002, ISBN 0203443551, s. 218.

splatných držitelů na požádání), tak můžeme buď věřit, nebo nevěřit tomu, že když certifikát zaneseme do pobočky státní pokladny, dostaneme deset zlatých mincí. Což se pak odrazí v našem hodnocení onoho certifikátu. Ovšem základní peníze žádný takovýto nárok na plnění nezakládají. Daně musíme platit státními penězi, ale zaplacení daní nezakládá žádný nárok na to, nárokovat si od státu nějakou konkrétní službu, takže podstatu hodnoty peněz lze v tomto vztahu vidět jen stěží.

Katalaktickou úvěrovou teorii peněz se pokusil vystavět Joseph Alois Schumpeter. Mises tento pokus okomentoval následujícím způsobem:¹

„Jedinou možnou cestou budování peněžní teorie na základě nárokové analogie by například mohlo být brát nárok jako vstupenku do místnosti s omezeným prostorem, takže vydání většího počtu vstupenek by vedlo k odpovídajícímu zmenšení místa, které by měl k dispozici každý držitel vstupenky. Riziko tohoto způsobu uvažování spočívá v tom, že když si vezmeme takový příklad jako výchozí bod, tak nás to povede k tomu, že postavíme na jednu stranu celkové množství peněz a na druhou stranu celkové množství komodit. To ale není nic jiného než nejstarší a nejprimitivnější verze kvantitativní teorie, jejíž neadekvátnost nepotřebuje žádné další diskuse...“

Základní potíž, kterou je třeba vyřešit při pokusu postavit teorii hodnoty peněz na nárokovém konceptu, je nezbytnost srovnání množství peněz s nějakým jiným množstvím, stejně jako v příkladu se vstupenkami bylo srovnáno celkové množství vstupenek s celkovým prostorem, který je k dispozici. Takové srovnání je nutností pro doktrínu, která pokládá peníze za ‚nároky‘, jejichž zvláštnost spočívá v tom, že se nejedná o nároky na specifické zboží, ale o podíly z celkové masy zboží a služeb nabízených na trhu. Schumpeter se snaží vyhnout tomuto problému tím, že začíná svou linii argumentace po vzoru Wiesera nikoliv od množství peněz, ale od součtu peněžních příjmů v jistém období, které porovnává se součtem cen veškerého spotřebního zboží ve stejném období.“

Podle Misesova popisu se Schumpeter dostal rozvíjením úvěrové teorie peněz k určité verzi kvantitativní teorie, kde pak zabředl do problémů s ‚rychlostí oběhu‘ – tzn. s tím, že ne všechny existující peníze jsou v daném období použity ke koupi zboží. O kvantitativní teorii a jejím možném propojení s katalaxií budeme mít ještě příležitost pojednat, toto téma tedy prozatím opustíme zároveň s konstatováním, že úvěrová teorie popisuje spíše vlastnosti peněžních substitutů než základních peněz a státní teorie se problematice hodnoty peněz programově vyhýbá.

Pozornost nyní můžeme věnovat otázce, jestli hodnota základních peněz souvisí s peněžním materiálem. Po většinu dějin mělo lidstvo tu zkušenost, že zde existuje poměrně těsný vztah. Otázkou pak je, čím je dána hodnota peněžního materiálu, a ta nás logicky může přivést k některé katalaktické teorii, která vysvětluje hodnotu statků obecně. A historicky zde byly dvě takové hlavní teorie – jedna, která viděla původ hodnoty v námaze, kterou je potřeba vynaložit na získání statku, a druhá, která hledala její původ v užitku tohoto statku. Rozdíl mezi hodnotou peněžního materiálu a samotných základních peněz je pak z tohoto pohledu vysvětlován ražebním monopolem, jako to dělá Frank Fetter:² „Vládní papírové peníze lze definovat jako peníze se stoprocentním ražebním (seigniorage).“ Metalismus se tak stává východiskem ke katalaktické peněžní teorii.

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, dodatek A – Klasifikace peněžních teorií.

² Fetter, Frank. *The Principles of Economics*, New York, The Century co., 1905, s. 239.

4.2. Metalismus a nominalismus

Na tomto místě bude vhodné zastavit se u jednoho tradičního dělení peněžních teorií, které se dodnes v literatuře o historii ekonomických doktrín používá. Bohužel často toto dělení přináší více zmatku, než aby zachytilo zásadní rozdíly mezi jednotlivými přístupy.

Vezměme si například *Dějiny měnových teorií na českém území* Františka Vencovského a Karla Půlpána.¹ Na straně 88 se zde o nominalismu čteme: „Do této názorové skupiny se zahrnovaly všechny peněžní teorie, podle kterých **fungování peněz** jako směnného a platebního prostředku **nemuselo být spojeno s určitým materiálem, tedy zejména se vzácným kovem.**“ (zvýraznění původní) Do takovéto skupiny by mohli patřit skoro všichni, nebo naopak vůbec nikdo. Důvody, proč bývají autoři řazeni k těm nebo oněm, jsou totiž velmi často jejich hodnotové soudy, nikoliv obsah jejich doktrín. Naprostá většina autorů, kteří psali o peněžní problematice, samozřejmě znala různé historické epizody, kdy bylo kovové krytí opuštěno nebo pozastaveno. Otázkou pro většinu z nich nebylo, zda mohou politické peníze vůbec existovat, ale jestli je vhodnější mít jako základ měnového systému politické peníze nebo tržní peníze.

Vencovský ovšem dělicí čáru nevede podle hodnotových soudů, takže mu jako nominalisté vycházejí skoro všichni – jsou zde stoupenci Knappovy státní teorie peněz, představitelé rakouské školy, kvantitativní teoretikové atd. Potom ale píše: „Nominalisté měli mnoho **konzervativních odpůrců**, kteří poukazovali zejména na inflační rozvraty měnových poměrů.“

Pokud bychom si udělali přehled autorů, kteří se klonili k peněžnímu uspořádání založenému na tržních penězích a vyjadřovali nedůvěru k politicky řízeným penězům, tak takových byla na přelomu 19. a 20. století velká většina, včetně takových „nominalistů“ par excellence, jako byli Irving Fisher² nebo Joseph Schumpeter. Zvláště názor Schumpetera, který byl příznivcem úvěrového pohledu na peníze a bankovní školy, se hodí v této souvislosti odcitovat:³

„Automatická zlatá měna je součástí laissez faire a svobodné tržní ekonomiky. Spojuje peněžní úrokové míry a cenové hladiny všech národů, které ‚jsou na zlatě‘. Je extrémně citlivá na vládní výdaje, a dokonce i na chování a politiky, které nezahrnují přímé výdaje, například zahraniční politiku, určité politiky zdanění a všeobecně přesně na ty politiky, které porušují principy ekonomického liberalismu. Toto je tím pravým důvodem, proč je zlato tak nepopulární dnes a proč bylo tak populární v buržoazní éře. Uvaluje na vládu a byrokracii restrikcí, která je mnohem účinnější než jakákoliv parlamentní kritika. Je symbolem i garantem buržoazní svobody – nejen svobody buržoazních zájmů, ale svobody v buržoazním smyslu slova. Z tohoto úhlu pohledu ho

¹ Vencovský, František, Půlpán Karel a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*, Oeconomia, Praha 2005, ISBN 80-245-0992-X.

² Před první světovou válkou jako ideál sice uváděl státní peníze řízené tak, aby měly stabilní kupní sílu, ale zároveň i velké pochybnosti v naplnitelnost takového ideálu. „Nekryté papírové peníze se téměř bez výjimek staly prokletím pro země, které je používaly.“ *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 131.

³ Schumpeter, J. A. *History of Economics Analysis*, Londýn: Taylor & Francis e-Library, 2006. ISBN 0-203-98391-2, s. 405–406.

může člověk docela racionálně obhajovat, i kdyby byl zcela přesvědčen o platnosti všech námitek, které proti němu byly vzneseny z ekonomického hlediska. Z úhlu pohledu etatismu a [centrálního] plánování ho člověk může stejně racionálně zavrhnout, i kdyby byl plně přesvědčen o všech jeho výhodách z ekonomického hlediska.“

Nabízí se tedy jeden způsob, jak dělení na nominalismus a metalismus pojmout – podle politických sympatií a antipatií dotyčných autorů. Pochopitelně takové rozdělení vypovídá pouze o hodnotových soudech dotyčných, a nikoliv o obsahu nebo správnosti jejich vědeckých ekonomických doktrín. Toto rozdělení by pokrylo celou šíři peněžní literatury, alespoň té cca do poloviny 20. století, protože většina autorů píšících o těchto otázkách k této problematice nějakou pozici explicitně zaujala a také to je v souladu s tím, jak tato označení aplikovali Knappovi žáci¹ (Knapp je autorem termínu metalismus). Poté se nám to komplikuje změnou situace, kdy se mísí názor na to, jaký by byl ideální stav, s názorem na jeho politickou neproveditelnost a mnozí pak hledají second-best řešení pro svět politických papírových peněz a cokoliv jiného označují za utopii, s níž nemá smysl ztrácet čas.

Druhým způsobem by bylo doktrinální vymezení, kde mezi nominalisty by se v podstatě řadili jen ryzí stoupenci státní teorie a mezi metalisty pak ti, kteří tvrdili, že peněžní materiál musí mít i nepeněžní využití. Striktně vzato by tyto dvě skupiny byly jen velmi malé (na jedné straně by stál Knapp a na druhé J. L. Laughlin) a tato označení by nepokrývala celé možné názorové spektrum.

Dělení, které na jednu stranu nahrne všechny, včetně tak naprosto rozdílných směrů, jako jsou rakouská škola a Knappova státní teorie, a na druhé straně nezbude skoro nikdo, není k valnému užítku.

Nešťastná je i Vencovského interpretace toho, co plyne z Misesova rozdělení na katalaktické a akatalaktické teorie:² „Vyjádřil to tak, že *katallaktické peněžní teorie hledají podstatu peněz ve zprostředkování směny, vysvětlují jejich hodnotu ze zákona směny. Každá teorie peněžní hodnoty peněžní hodnoty musí zapadat do obecné nauky o hodnotě.*“ Vědecká peněžní teorie podle něho může být pouze teorií katalaktickou, tedy jednoznačně – v tradičním členění peněžních teorií – teorií nominalistickou.“

Mises ovšem píše přesný opak a v nominalistických teoriích vidí sotva něco více než apologetiku státních zásahů do peněžního systému:³

„Ovšem nominalistické doktríny nezmizely nikdy z monetární literatury. Vladaři, kteří viděli ve znehodnocování peněz důležitý prostředek ke zlepšení své fiskální pozice, potřebovali nějaké ospravedlnění pro tuto praxi. I když se ve svých snahách vystavět kompletní teorii lidského hospodaření ekonomická věda udržela od nominalismu dál, stejně zde bylo vždy dost nominalistických spisovatelů připravených ospravedlňovat kroky vladařů. Na začátku devatenáctého století byli představiteli

¹ „Knapp a jeho žáci vyjmenovávají zákony a nařízení, ale nejsou schopni říci nic o motivaci těch, kteří tyto zákony přijímali, a jaké účinky jejich nařízení měla. Nezmiňují se o tom, že zde byly různé strany a zájmové skupiny podporující různé peněžní systémy a různé měnové politiky. Nevědí nic moc důležitého o bimetalistech, inflacionistech nebo restriktionistech. Pro ně jsou obhájci zlatého standardu těmi, kteří podleli „metalistické pověře“, a oponenti zlatého standardu těmi, kdo se osvobodili od „předsudků“. Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, dodatek A – Klasifikace peněžních teorií.

² Vencovský, František, Půlpán, Karel, a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*, Oeconomia, Praha 2005, ISBN 80-245-0992-X, s. 94.

³ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, dodatek A – Klasifikace peněžních teorií.

nominalismu Gentz a Adam Müller, kteří psali na podporu rakouské politiky v období bankocetlí. A nominalismus byl vždy užíván jako základ pro požadavky inflacionistů. Ale svou největší renesanci měl zažít s nástupem německé ‚realistické‘ či ‚historické‘ ekonomické školy na počátku dvacátého století.“

Za základ katalaktického uvažování naopak pokládá metalismus, a to z důvodů, které jsou uvedeny v posledním odstavci předchozí části. Primitivní úvaha, že hodnota peněz je dána hodnotou peněžního materiálu, sice sama o sobě ještě katalaktickou není, ale ke katalaxii logicky vede, a to jistěji než jiný výchozí bod.

4.3. Kvantitativní teorie

Kvantitativní teorie je jedním z těch míst v ekonomii, okolo něhož se nakupilo ohromné množství interpretací, nejrůznějších verzí a jejich kritiky, takže může být problém už jen se v této změti zorientovat. Podle našeho závěru lze nalézt výklady kvantitativní teorie, které přinášejí pravdivá (a relativně nekontroverzní) tvrzení, nalezneme i tvrzení, která lze pojmout jako přípustné zjednodušení určitého komplikovanějšího děje, a nakonec lze nalézt i věci, které jsou zbytečné, zavádějící či chybné. To, jestli existuje soubor tvrzení, která by byla pravdivá a zároveň spolu natolik propojená, aby si zasloužila označení „kvantitativní teorie“, je záležitostí individuálního úsudku. Pokusme se tedy nahlédnout do kvantitativního myšlení a posoudit jeho přínosy. Jakožto jednoho z nejsečtějších a nejdůkladnějších zastánců kvantitativní teorie zde máme Arthura Margeta a jeho knihu *The Theory of Prices*.¹ Na druhou stranu jako inspirativního kritika kvantitativního přístupu si vezmeme Benjamina M. Andersona a jeho *Value of Money*.² V této části se budeme zabývat také pracemi Irwinga Fishera a Milтона Friedmana, jakožto dvou nejznámějších kvantitativních teoretiků.

Pro definici toho, co lze nazvat kvantitativní teorií, sáhneme k Margetovi:³ „Kvantitativní teorie je termín užívaný k popisu doktrín, ... které se skládají ze sérií tvrzení vyzdvihujících relativní význam množství peněz oproti jiným faktorům, o nichž můžeme mít za to, že ovlivňují ceny.“

4.3.1. Kvantitativní teorie jako aplikace doktríny nabídky a poptávky

V tomto pojetí je kvantitativní teorie jednoduše případem základní ekonomické poptávkové a nabídkové analýzy, kterou lidé od pradávna a často zcela intuitivně aplikovali ve většině tržních situací. Pokud *ceteris paribus* dojde ke zvýšení množství statku nabízeného na trhu, cena tohoto statku klesne. Analogicky pokud *ceteris paribus* se zvýší množství peněz, které lidé nabízejí na trhu ke směně za ostatní statky, tak cena peněz klesne – zvýší se směnný poměr mezi peněžní jednotkou a ostatními statky.

Takto zformulovaná jsou tato tvrzení pravdivá a celkem banální. Jediná kontroverze, která se v tomto bodě nabízí (a občas i odehrává), je způsobena buď tím, že jedna strana opomene uvést podmínku *ceteris paribus*, nebo si druhá strana neuvědomí základní smysl ekonomických tvrzení a bude „slavně“ dokazovat, že

¹ Marget, Arthur. *The Theory of Prices*, New York, Augustus M. Kelley, 1966.

² Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917.

³ Marget, Arthur. *The Theory of Prices*, New York, Augustus M. Kelley, 1966, s. 22.

skutečný svět není *ceteris paribus*. Jak uvádí Marget:¹ „Skutečným cílem teorie cen by tudíž neměla být sterilní debata, ve které jedna strana prohlásí, že určité výsledky nastanou za předpokladu, když budou určité proměnné konstantní, načež druhá strana s pocitem odvážného obrazoborectví odvětví, že statistiky dokazují, že tyto proměnné ve skutečnosti nejsou nikdy konstantní.“

Po pochopení základních tvrzení o vztahu mezi nabízeným množstvím a cenou si z nich člověk snadno odvodí další praktické a nepřekvapivé důsledky. Pokud vládci kryjí deficity rozpočtů tím, že si chybějící peníze natisknou a svými výdaji uvedou do oběhu, tak tím způsobí pokles kupní síly peněžní jednotky. Pokud existuje peněžní autorita jakožto instituce, která může libovolně vytvářet další a další peníze (nebo se to o ní všeobecně soudí), tak je jasné, kde leží odpovědnost za sekulární inflaci všech národních měn, ke které došlo během posledního století. A pokud je cílem této měnové autority nějakým způsobem regulovat kupní sílu měnové jednotky, tak platí, co prohlásil R. G. Hawtrey:² „... je to množství peněz, skrze které může [měnová autorita] regulovat hodnotu peněžní jednotky.“ K těmto a dalším obdobným závěrům může na tomto jednoduchém základě dojít každý, aniž by k tomu potřeboval náročnější studium nebo rozsáhlejší teoretický aparát. Jablkem sváru pak může být to, jak velkou roli tyto faktory ve skutečném světě hrají a jestli zde nepůsobí ještě jiné faktory, které by jejich účinky převážily.

Pokud by esencí kvantitativní teorie bylo pouze výše uvedené, tak by byla pravdivá, nekontroverzní a tak prostá, že by pravděpodobně nemělo smysl ji stavět jako samostatně stojící teorii. V této podobě také zdaleka není úplným vysvětlením hodnoty peněžní jednotky. Říká maximálně to, jakým směrem a v důsledku čeho (růstu poptávky, poklesu poptávky, růstu nabídky, poklesu nabídky) se bude hodnota peněz měnit do budoucna, ale nevysvětluje, kde se vlastně vzala kupní síla peněz v první řadě. Jak ještě uvidíme, toto je nakonec námitka proti kvantitativní teorii v jakékoliv její formě – ať už je analýzou peněžní zásoby nebo poptávky po peněžních zůstatcích, vždy říká pouze to, co se s hodnotou peněz stane do budoucna, a fakt, že peníze již obíhají a již mají nějakou známou hodnotu z minulosti, jsou pro ni výchozí podmínky, které ona sama vysvětlit nedovede. Podle Benjaminu Andersona zůstávali především starší autoři (jako Francis Amasa Walker a John Stuart Mill) u této interpretace kvantitativní teorie.³ Teoretikové jako Irving Fisher⁴, kteří kvantitativní teorii pokládali za kompletní teorii peněz, také tuto její prostou interpretaci v zásadě odmítali. Podívejme se tedy na další a již spornější interpretace v kvantitativním myšlení.

¹ Marget, Arthur. *The Theory of Prices*, New York, Augustus M. Kelley, 1966, s. 26.

² Hawtreyho recenze Aftalionových *Monnaie, prix, et change*, v *Weltwirtschaftliches Archiv*, XXVIII 1928, s. 102. Citováno v Marget, Arthur. *The Theory of Prices*, New York, Augustus M. Kelley, 1966.

³ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 46: „Older writers (as Walker and Mill), whose treatment of the general theory of value runs in terms of ‚supply and demand,‘ have stated that the quantity theory is merely a special case of the law of supply and demand, and the statement is occasionally met in present-day writings, though one of the most recent and best known of the expositions of the quantity theory, Professor Fisher’s *Purchasing Power of Money*, very explicitly repudiates this doctrine.“

⁴ Viz Fischer. Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 174–175.

4.3.2. Kvantitativní teorie a neutralita peněz vůči produkci

Neutralita peněz vůči produkci je integrální částí výkladu kvantitativní teorie od doby Davida Huma. Tato tvrzení mají svou didaktickou hodnotu jako nástroj v polemice s merkantilisty, jehož cílem je osvětlit, proč je chybou plést si peníze s bohatstvím. Dokazuje, že rozmnožení peněžních jednotek (o které merkantilistické politiky usilují) nemusí mít vůbec žádnou souvislost s celkovým národním blahobytem, který spočívá spíše v dostupném množství nepeněžních statků.

Otevřeme-li si Humeův esej *O peněžích* (Of Money)¹ nalezneme v něm takováto tvrzení: „Peníze nejsou v pravém slova smyslu předmětem obchodování; jsou jenom nástrojem, na kterém se lidé dohodli, k usnadnění směny jedné komodity za druhou. Nejsou jedním z kol obchodu: jsou olejem, díky kterému se kola obchodu otáčejí hladčeji a snáze. Pokud si vezmeme nějaké izolované království, tak je evidentní, že větší nebo menší hojnost peněz nebude mít žádné následky; protože ceny komodit jsou vždy úměrné množství peněz a koruna Jindřicha VII. sloužila ke stejnému účelu jako dnešní libra.“

Ještě názornější a známější se stala tato pasáž z následujícího eseje *O úroku* (Of Interest; kurzíva vlastní)²: „Kdyby bylo veškeré zlato v Anglii najednou zničeno a jednadvacet šilinků by zaujalo místo každé guineje, byly by peníze hojnější a úroky nižší? Jistěže ne: jediný rozdíl by byl, že bychom používali stříbro namísto zlata. Kdyby bylo zlato tak hojné jako stříbro a stříbro tak hojné jako měď, byly by peníze hojnější a úroky nižší? Na to můžeme dát stejnou odpověď. Náš šilink by byl žlutý a naše půlpence bílá a neměli bychom guineje. *Žádné jiné rozdíly by se nedaly zpozorovat; žádné změny v obchodě, výrobě, plavbě nebo úroku, pokud nechceme tvrdit, že barva kovu má nějaké důsledky.*“

„Předpokládejme, že nějakým zázrakem by se jedné noci každému člověku ve Velké Británii objevilo v kapse pět liber navíc; toto by více než zdvojnásobilo peněžní zásobu naší země; přesto by příštího rána zde nebylo více zapůjčovatelů a nezměnila by se úroková sazba. Pokud by ve státě byli jen pozemkoví vlastníci a poddaní, tak tyto peníze, jakkoliv hojné, by se nikdy nenahromadily v sumách; pouze by zvedly ceny všeho *bez dalších následků.*“

Tyto příklady inspirovaly Milтона Friedmana, aby je parafrázoval ve velmi podobném duchu³: „Tato velmi hypotetická a nereálná situace, kterou brzy opustíme, nám jasně ukazuje jeden specifický rys peněz: jejich užitečnost pro společnost jako celek nezávisí na tom, kolik peněz se v ní nachází. Téměř pro všechna zboží a všechny služby platí, že užitečnost z nich odvozená závisí na fyzickém množství, na množství jednotek. Pro peníze toto neplatí. Zdvojnásobení nebo snížení množství dolarů jednoduše znamená, že číslovky napsané na cenovkách se zdvojnásobí nebo zmenší na polovinu. ...“

Předpokládejme tedy, že jednoho dne přiletí vrtulník nad naši hypotetickou stacionární společnost a shodí z nebes dodatečné peníze, jejichž množství se bude rovnat množství, které je v současnosti v oběhu, řekněme 2 000 dolarů na jednotlivce,

¹ David, Hume. *Essays, Moral, Political, and Literary*. Eugene F. Miller, ed. 1987. Library of Economics and Liberty. <<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL26.html>>.

² David, Hume. *Essays, Moral, Political, and Literary*. Eugene F. Miller, ed. 1987. Library of Economics and Liberty. <<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL27.html>>.

³ Friedman, Milton. *Za vším hledej peníze*, Praha: Grada publishing, 1997. ISBN 80-7169-480-0, s. 36–39.

jenž vydělává ročně 20 000 dolarů. Tyto peníze budou lidmi samozřejmě okamžitě sbírány. Předpokládejme dále, že každý je přesvědčený o tom, že tato situace je jedinečná a nebude se nikdy více opakovat.

Nyní dále předpokládejme, že každému jednotlivci se podařilo posbírat množství peněz, které se rovná množství, které měl již předtím, takže všichni mají dvakrát tolik peněz, než měli původně.

Kdyby se každý rozhodl nezbavovat se dodatečných peněz, nic jiného by se nestalo. Ceny by zůstaly takové, jaké byly, i důchod jednotlivce by zůstal na úrovni 20 000 dolarů za rok. Peněžní zůstatky společnosti by byly 10,4 místo 5,2násobku týdenního důchodu.

Ale lidé se nechovají tímto způsobem. Nepřihodilo se nic, co by pro ně učinilo držbu hotovosti atraktivnější...

Je jednoduché předvídat, jak situace dopadne. Snahy lidí utratit více, než dostávají, budou marné, ale v průběhu tohoto procesu tyto pokusy povedou ke zvýšení nominální hodnoty zboží a služeb. Dodatečné kousky papíru nezmění základní poměry panující ve společnosti. Nezpřístupní dodatečné výrobní kapacity, nezmění preference, nezmění ani zdánlivé, ani skutečné míry, za něž si spotřebitelé přejí substituovat jednu komoditu druhou nebo za které výrobci mohou ve výrobě substituovat jednu komoditu za druhou. Výsledná rovnováha bude tedy nominální důchod ve výši 40 000 místo 20 000 dolarů pro jednotlivce s přesně stejným tokem reálného zboží a služeb jako předtím.“

Riziko těchto zjednodušujících výkladů spočívá v tom, že vezmeme příliš doslova některé závěry, platné pro zcela hypotetický stav a vztáhneme je k reálnému světu či podceníme komplikace a způsob, jakým změny v množství peněz mohou působit na reálnou ekonomiku. Toho jsou si kvantitativní teoretikové samozřejmě (do určité míry) vědomi. Sami upozorňují na to, že takové srovnání dvou statických stavů nemá být popisem reality, ale pouze výchozím stavebním kamenem analýzy, a skutečným problémem je jak popsat to, co Fisher nazývá „přechodným obdobím.“¹ Ovšem přehledně podchytit všechny možné komplikace, které v reálném světě mohou nastat – od nepružných cen až po skutečnost, že nové peníze se do ekonomiky nedostávají rovnoměrně všem, ale podle institucionálního uspořádání k některým skupinám přijdou dříve a k některým později – a kvantifikovat přesně význam těchto věcí v jednom modelu je velmi obtížné. A asi sebegeniálnější mysl by takový model v jeho komplexnosti nebyla schopná pojmut.

Tento výklad také může vést k podcenění dopadů zásahů do peněžního systému na reálnou ekonomiku a k představě, že centrální řízení politických peněz je koneckonců alespoň v principu zvládnutelný problém, protože se sice zásahy do měnového systému změny nominální ceny, ale reálné ekonomice se příliš neublíží.² Pokud budeme v dlouhém období tam, kde bychom stejně byli, tak proč si trochu s řízením měny nezaexperimentovat?

Podle našeho názoru, pokud bychom měli přiblížit Humovo vyjádření blíže realitě, tak by znělo: Kvůli manipulacím vedeným snahou zvýšit množství peněz (které merkantilisté pokládají za skutečné bohatství) *dojde* ke změnám v obchodu, výrobě,

¹ Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 55.

² Pokud lze vytvořit model, který řekne, jak velká změna peněžní zásoby je potřeba, aby se cenová hladina dostala na požadovanou úroveň.

plavbě a úrocích. Ovšem nebudou to změny k lepšímu a rozhodně se nedosáhne požadovaných cílů.

Toto tvrzení pak lze podepřít komparativní analýzou toho, podle jakých principů probíhá produkce peněz v čistě tržním systému, které mechanismy se starají o to, aby tato produkce byla v rovnováze s produkcí ostatních statků a jak mocenské zásahy narušováním této produkce narušují i veškerou další ekonomickou aktivitu ve společnosti. O tento popis se my pokusíme v části o samoregulaci tržních peněz. Takové srovnání může být pro pokročilejší studenty tohoto tématu (tedy těm, kterým už nehrozí, že by podleli merkantilistickým iluzím) užitečnější než rozvíjení zjednodušeného modelu Davida Huma.

4.3.3. Kosti ptáka Dodo

Celkový přístup Irwiga Fishera ke kvantitativní teorii lze popsat přívlastky „mechanický“ a „holistický“. Jeho teorie se zabývá čistě a jen kvantitami a vztahy mezi nimi. Nepojednává o motivech nebo jednání lidí. Benjamin Anderson její podstatu shrnuje takto:¹ „Za daného množství peněžních jednotek, daného množství zboží nabízeného ke směně, předpokladu, že tato dvě čísla jsou navzájem nezávislá, a předpokladu, že veškeré zboží bude směněno za všechny peníze, bude průměrná cena prostou funkcí množství zboží a peněz, takže zvýšení množství peněz zvýší přímo úměrně ceny za jednotku zboží, pokud množství zboží zůstane nezměněno.“ Pro Fishera je pak samozřejmě peněžní materiál zcela irelevantní a z tohoto hlediska by se jeho teorie dala zařadit do kategorie „anti-metalistická“² (stejně tak irelevantní je, jestli peníze vznikly nebo nevznikly ze státního příkazu). Fisher se vyjadřuje velmi pregnančně³:

„Je to počet, a nikoliv hmotnost, co má zásadní význam. Tento fakt vyžaduje velké zdůraznění. Je to fakt, který odlišuje peníze od všeho ostatního zboží a vysvětluje to zvláštní způsob, jímž se kupní síla peněz vztahuje k ostatnímu zboží. Například cukr má svou specifickou žádoucnost, která závisí na jeho množství vyjádřeném v librách. Peníze nemají žádnou takovou kvalitu. Hodnota cukru závisí na jeho *skutečném množství*. Pokud se změní množství cukru z 1 000 000 liber na 1 000 000 metrických centů, tak z toho neplyne, že by 1 metrický cent měl tutéž hodnotu, jakou před tím měla 1 libra. Pokud se ale peníze v oběhu změní z 1 000 000 jednotek o jedné určité hmotnosti na 1 000 000 jiné určité hmotnosti, tak hodnota každé jednotky zůstane nezměněná.“

¹ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 123.

² Přísně vzato není „nominalistická“, protože podle Fishera nehraje ani moc velkou roli, jestli peníze mají nebo nemají status zákonného platidla a jestli byly nebo nebyly zavedeny státním rozkazem. Fisher nemá problém s tím, že by penězi bylo něco mimo státní zákonný rámeček. Na s. 8 (*The Purchasing Power of Money*) píše: „Všeobecná akceptovatelnost peněz může být posílena zákonem a peníze se tak stanou takzvaným „zákonným platidlem; ale toto posílení není nic zásadního. Všechno, co je třeba, abychom nějakou věc uznali penězi, je její všeobecná přijímanost.“

³ Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 31–32.

Podle Mises¹ byl prvním průkopníkem tohoto způsobu myšlení o hodnotě peněz Davanzati, který v *Lezioni delle monete* (1588) popsal způsob, jak jsou všechny věci, které jsou schopné uspokojit lidské potřeby, konvenčně srovnávány proti veškerému měnovému kovu. Z toho pak lze vypočítat směnné poměry mezi komoditami a peněžní jednotkou.

Pro Fisherovu teorii nemá hodnota jiný význam než „cenová hladina“ a o té se má za to, že je adekvátně vysvětlena mechanickým vztahem čísel, které jsou získány jako statistické průměry za určitá období. Fisher neopomíná zdůraznit, proč se podle jeho mínění na problematiku peněz nedá vztáhnout obecná teorie hodnoty, která platí pro ostatní statky.

„Kvantitativní teorie peněz tudíž spočívá na zásadní odlišnosti peněz oproti ostatním statkům – faktu, že (peníze) nemají žádnou jinou moc uspokojovat lidské potřeby než tu, že se za ně dají nakupovat věci, které mají tuto moc.“²

Jak tedy funguje ustavení cenové hladiny, pokud na tento proces hledíme takto mechanicky? Již jsme citovali Fishera, ale nejméně zajímavý materiál pro kritiku poskytuje skotský kvantitativní teoretik (a student Marshallův) Joseph Shield Nicholson a jeho *Treatise on money*.³ A nikdo tuto kritiku nevyslovil lépe než Benjamin Anderson.⁴

„Nicholsonovo tvrzení je zajímavé a pitoreskní a můžeme v něm spatřit kvantitativní teorii v celé její nahotě. „Pro jednoduchost“ předpokládá hypotetický trh, na němž platí následující podmínky: (1) Žádná směna se neodehraje, pokud peníze (které se skládají ze žetonů – kostí ptáka dodo o určité velikosti; kosti ptáka dodo zvolil Nicholson proto, protože to byla ta nejzbytečnější a nejméně použitelná věc, která ho napadla) nepřejdou z ruky do ruky. Neexistuje žádný úvěr ani barter. (2) Peníze nemají žádné jiné použití než jako zprostředkovatel směny, takže nebudou ani zadržovány a hromaděny, ale budou všechny neustále v oběhu. (3) Na trhu je deset obchodníků, každý má jeden druh komodity a žádné peníze, a jeden obchodník, který má všechny peníze (jedno sto kusů) a žádnou komoditu. Dále tento člověk bude všem komoditám přikládat stejnou hodnotu. Nyní je trh podle těchto pravidel otevřen. Všechny peníze pak budou nabídnuty oproti všemu zboží, a jelikož přikládáme každému artiklu stejnou hodnotu, tak cena bude deset kostí dodo za každý a průměrná cenová hladina bude deset. Je zřejmé, že za těchto velmi rigidních předpokladů, kdyby na počátku bylo množství peněz tisíc kousků, tak by cenová hladina byla jedno sto. Hodnota peněz se bude měnit přesně nepřímo úměrně jejich množství vloženému do oběhu.“

Základní otázkou ovšem je, jak by měly kosti ptáka dodo vůbec začít obíhat? Anderson uvádí následující argumenty pro tvrzení, že je to nemožné:

„Pokud mají peníze sloužit jako obecný standard nebo měřítko hodnoty, pak musejí mít jako takové také hodnotu. Měřená věc musí být zlomkem nebo násobkem jednotky měření. Tyto kvantitativní vztahy mohou existovat pouze mezi homogenními věcmi. Standard či měřítko hodnoty musí být v tomto ohledu stejné jako komodity, jejichž hodnotu má měřit, tedy musí mít hodnotu vlastní. Druhé tvrzení se vztahuje

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York, The Foundation for Economic Education, 1971. str 115.

² Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 32. Je příznačné, že se Fisher s tímto svým tvrzením odkazuje ke Knappovi a Bortkiewiczovi.

³ Nicholson, Joseph Shield. *A Treatise on Money and Essays on Monetary Problems*, Londýn: Adam and Charles Black, třetí vydání, 1895, s. 64–66; 71–73.

⁴ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 130–137.

k prostředku směny. Prostředek směny musí mít sám o sobě hodnotu nebo musí být představitelem nějaké věci, která má hodnotu. V ekonomickém smyslu – pokud zanedbáme dary, náhody a podvody – nemůže existovat směna bez *quid pro quo*, bez hodnoty, která by byla vyvážena protihodnotou v průběhu směny. Když si nyní připomeneme, že zavedení prostředku směny rozděluje jednoduchou barterovou směnu na dvě či více nezávislých směn a že prostředek směny je přijímán výměnou za hodnotné komodity, jasně z toho plyne, že prostředek směny musí buď mít hodnotu sám o sobě, nebo musí představovat něco, co má hodnotu. Tato tvrzení se zdají natolik očividná, že by nepotřebovala zdůrazňovat, ovšem protiřečí kvantitativní teorii a povrchní pozorovatel by si mohl myslet, že protiřečí i některým faktům z dějin nesměnitelných papírových peněz...

Chtěl bych vyjasnit, co přesně míním tím, že v tvrzení, že A přijme kosti ptáka dodo, protože je přijme i B, je obsaženo uvažování kruhem. Táž otázka vyvstane i pro B a pro všechny ostatní. Skutečnou otázkou ale je, proč by A měl *předpokládat*, že B si bude chtít vzít kosti ptáka dodo? Jak mohl vzniknout takový systém společenských vztahů, že by se v něm předpoklady tohoto druhu mohly vůbec zrodit?“

Z výše uvedeného lze udělat stejný závěr, jaký jsme uvedli již v části 4.3.1. Kvantitativní teorie v jakékoliv podobě vždy vychází z předpokladů, že peníze již existují, již obíhají a již mají nějakou známou hodnotu. Dále k příčinám této hodnoty se sama posunout nedokáže. Jak to nakonec vyjádřil Anderson:¹ „Věřím, že po předchozí analýze je jasné, že tvrzení, že peněžní funkce sama o sobě může způsobit, že něco jinak bezcenného začne obíhat jako peníze, je naprosto neudržitelné. Musí zde být i hodnota pocházející z jiného zdroje. Připouštím, že jako základ již obíhajících peněz nemusí nutně sloužit fyzická komodita. Hodnota není nezbytně spojena s něčím fyzickým. Zdrojem hodnoty může klidně být i nějaký vládní slib, obecná důvěra ve stát, který peníze vydal, konvence či zvyk. Když pak taková důvěra pomine, peníze mohou zcela ztratit svoji hodnotu, aniž by došlo k jakékoliv změně v jejich množství.“

Pokud vstupuje do hry *kvalita* peněžní jednotky daná důvěrou, kterou k penězům mohou lidé chovat, tak to poněkud nabourává matematickou jistotu sebevědomých Fisherových vyjádření: „Prakticky tato tvrzení jsou exaktním zákonem úměrnosti, stejně exaktním a základním pro ekonomickou vědu, jako je exaktní zákon úměrnosti mezi tlakem a hustotou plynu ve fyzice, za předpokladu, že teplota zůstává stejná.“²

4.3.4. Rovnice směny

Algebraická vyjádření závislosti cenové hladiny na množství peněz jsou záležitostí, jež se rozšířila v ekonomické literatuře na konci osmnáctého a počátkem devatenáctého století, stejně jako pokusy o matematické podchycení „funkcí“ zachycujících závislost prodaného množství komodity na ceně. Tuto historii shrnuje Arthur Marget³ a zahrnuje Henryho Lloyda (1771), Cagnazziho (1813), Turnera (1819), Lubbocka (1840), K. H. Raua (1841), Roschera (1854), Bowena (1856), Levasseura (1858) a další. Na počátku dvacátého století převládla známá Newcombova formulace rovnice ve tvaru $MV = PT$,

¹ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 136.

² Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 320.

³ Marget, Arthur. *The Theory of Prices*, New York, Augustus M. Kelley, 1966, s. 9–12.

kteřou proslavil Fisher. A o této rovnici Friedman prohlásil:¹ „Křátce řeceno, Fisherova rovnice hraje stejně důležitou úlohu v měnové teorii, jako Einsteinova rovnice $E = mc^2$ hraje ve fyzice.“

Srovnávání ekonomických „rovníc“ s rovnicemi v přírodních vědách je vždycky ošemetné a občas z něj kouká komplex méněcennosti ekonomů vůči přírodovědcům. Rovnice směny by mohly být k nějakému praktickému užítku, pokud bychom dokázali zjistit a dosadit skutečná čísla za její algebraické symboly (tak jako dokážeme změřit rychlost světla a hmotnost a dosadit je do Einsteinovy rovnice). To, že zvýšení nebo snížení peněžní zásoby vyvolá tendenci k růstu či poklesu cenové hladiny, víme už z jednoduché úvahy v části 4.3.1.

Podívejme se na podstatu toho, co nám vlastně rovnice směny říká. Benjamin Anderson rozsáhle dokazuje, že jediná smysluplná interpretace rovnice směny je naprosto jednoduchým truismem.² Tento truismus můžeme vyjádřit takto:

Základní oběživo, kterým jsme v krámě zaplatili = základní oběživo, které od nás prodavač v krámě obdržel.

V případě rozšířené rovnice pak takto:

Základní oběživo + běžná depozita, kterými jsme zaplatili = základní oběživo a depozita, která od nás v krámě prodavač obdržel.

Rovněž Friedman říká³, že rovnice směny je účetní identitou, standardním případem podvojného účetnictví. Ale na rozdíl od Friedmana nám užitečnost plynoucí z konstatování takového truismu moc jasná není.

Podle Andersona lze zajít i dále, než kam zašel Fisher a kvantitativní teoretikové při rozšiřování rovnice směny. Můžeme napsat:

$$MV + M'V' + BV'' + EV''' + OV'''' = PT$$

kde B představuje obchodní úvěry, V'' kolikrát je v daném období obchodní úvěr použit, E představuje směňky a V''' rychlost oběhu směnek, O všechny další peněžní substituty a V'''' rychlost jejich oběhu. Lze podle nějakého klíče rozlišit, které provedené směny mají vliv na celkovou cenovou hladinu, nebo musíme do rovnice směny zahrnout veškeré směny, k nimž dojde v dané době a na daném místě?

Praktickým problémem je, jak zjistit celkový počet těch peněžních substitutů, které nejsou centřálně evidovány. A také jak vytyčit hranici mezi těmi substituty, které se používají jen třeba jednorázově mezi známými, a těmi, které mají již širší oběh. Co je vlastně množstvím peněz? Pokud si vezmeme třeba jen státní oběživo v jednom časovém okamžiku, tak jistě lze počet takových peněžních jednotek přesně vyčíslit. Ovšem v jakémkoliv delším časovém období už půjde jen o statistický průměr. Pokud si případ zkomplikujeme pokusem o shrnutí všech relevantních peněžních substitutů, tak se dostáváme ještě do daleko nejistějšího teritoria.

Co se týče „rychlosti oběhu V^* “, tak zjištění takového čísla je opět v principu možné jen pro určitým způsobem definované peníze a není moc jasné, jak vyšší nebo nižší počet směn hodnotu peněz ovlivní. Podle tradičního výkladu⁴ je V vyjádřením toho, kolikrát je během určené doby použit každý dolar k nákupu – tedy kolikrát změni

¹ Friedman, Milton. *Za vším hledej peníze*, Praha: Grada publishing, 1997. ISBN 80-7169-480-0, s. 46.

² Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 154–169.

³ Friedman, Milton. *Za vším hledej peníze*, Praha: Grada publishing, 1997. ISBN 80-7169-480-0, s. 46.

⁴ *Taméž*, s. 45.

svého majitele. A to nikoliv ke všem nákupům, ale k nákupu „finálního zboží a služeb“. Tak se ovšem dostáváme do stejné změti arbitrárních vymezení, k níž dospěl už Schumpeter.¹ Začlenit do konceptu „rychlosti oběhu“ peněz, který má být součástí vysvětlení obecné cenové hladiny, nákupy a prodeje kapitálových statků, akcií na burze nebo derivátů je už na první pohled těžké. Obzvláště dnes, v době vysokorychlostního obchodování, bychom pro „rychlost oběhu“ dostali zcela astronomická čísla, která by ovšem neměla žádnou spojitost s průměrnou cenou, za kterou se akcie prodávají. Naopak zde je nejlépe vidět, že „rychlost oběhu“ (pokud počítáme, kolikrát peníze změny za časovou jednotku majitele) může růst i při obecném poklesu cen akcií na burzách (tedy s rostoucí kupní silou peněz vůči akciím). Pokud bychom se podívali na výchozí a závěrečný stav obchodní seance, tak můžeme říci, že na začátku osoba A vlastnila 1 000 peněžních jednotek a osoba B akcii x a na konci vlastní osoba A akcii x a osoba B 1 000 peněžních jednotek. Je nějaký rozdíl, pokud to proběhlo během jednoho obchodu a peníze a akcie x změnily majitele jen jednou (rychlost oběhu $V = 1$), nebo během obchodní seance změnilo peníze a akcie majitele 10 000krát (rychlost oběhu $V = 10\,000$)? Co nám vlastně informace, že nějaká věc změnila častokrát svého majitele, říká ve vztahu k její směnné hodnotě? Koncept „rychlosti oběhu“ je něčím, co by nás pravděpodobně nenapadlo zkoumat při analýze tvorby ceny u žádného jiného statku. Například to, že určitý dům změnil majitele během jednoho desetiletí pětkrát a jiný dům pouze jednou, nám určitě nic neříká o tom, jaká je směnná hodnota těchto dvou domů vůči ostatním statkům.

Vymezením toho, že rovnici směny aplikujeme jen na „finální zboží a služby“, které lze koupit jednou a už se obvykle nepřeprodávají, si přiděláváme jiný úkol. Aby bylo možné do rovnice směny dosadit nějaké číslo, je potřeba tyto „finální zboží a služby“ nějak vymežit, což v realitě obnáší řadu arbitrárních rozhodnutí, která jsou velmi snadno kritizovatelná. To, jestli je zboží „finální“, či ho někdy v budoucnu ještě někomu přeprodáme, totiž závisí na měnících se lidských záměrech. Není to něco, co by šlo spočítat s matematickou jistotou, nebo něco, co by nemohl kdokoli, komu se nebudou případné výsledky líbit, snadno napadnout.

Navíc se při takovémto omezení rovnice směny vzdává ambice „vysvětlit“ kupní sílu peněz při nákupech statků vyšších řádů.

Tím se dostáváme k jedné dnes poměrně rozšířené chybě – totiž že se hodnota peněz poměřuje a cíluje především indexem spotřebitelských cen. Hodnota peněz nespočívá jen v tom, kolik spotřebních statků, ale i kolik kapitálových statků za ně lze pořídit. Přitom právě na trzích surovin a kapitálových statků se změny v množství peněz (skutečné či očekávané) projevují dříve a více než na trzích spotřebních statků. Otázkou zůstává užitečnost rovnic směny jak z hlediska praktického využití, tak z hlediska formulace kauzální teorie.

4.3.5. Závislost množství peněžních substitutů na množství základních peněz

Touto částí poněkud předbíháme k páté kapitole, a tak pouze stručně naznačíme problém kvantitativních teoretiků s tím, čím se řídí množství peněžních substitutů. U Irwinga Fishera je možno vidět názorovou proměnu během dvou období. V prvním období (před propuknutím „velké deprese“ 30. let) zastával názor, že v normálním či „delším“ období existuje mezi množstvím základních peněz a množstvím bankovních

¹ Viz část 4.1.

peněžních substitutů poměrně konstantní vztah vyjádřitelný matematicky peněžním multiplifikátorem, (či depozitním multiplifikátorem).¹ Tato tvrzení kritizuje Benjamin Anderson v IX. kapitole², kde dokazuje, že stabilní a pevný poměr mezi základními penězi a bankovními depozity předpokládat nejde. Na závěr cituje z Taussigových *Principles of Economics*:

„Tudíž existuje pouze hrubá a nejistá korelace mezi expandovaným úvěrem a bankovními rezervami; většina výkyvů nahoru i dolů nemá žádné těsné propojení s množstvím hotovosti protékající celou komunitou. Kde jsou bankovní peníze, ať už ve formě depozit nebo bankovek, důležitou částí celkové kupní síly, je propojení mezi obecnou cenovou hladinou a množstvím peněžní hotovosti nepravidelné a nejisté.“

Za mnohem realističtější úhel pohledu můžeme označit ten, podle kterého banky v určitých mezích zkrátka tvoří fiduciární prostředky, ovšem mezi jejich množstvím a množstvím základních peněz neexistuje žádná fixní souvislost, protože úvěrová tvorba může být ovlivněna komplexním souborem faktorů. Jediné, co nám může peněžní multiplikátor dát, je maximálně legálně dosažitelný poměr fiduciárních prostředků vůči základním penězům a to ještě jen za poměrně nerealistických předpokladů (například že povinné minimální rezervy budou jedinou relevantní regulací bankovního podnikání ovlivňující její schopnost úvěrové tvorby).

Pod vlivem velké kontrakce v 30. letech začal Fisher uvažovat o fiduciárních prostředcích jako o velmi destabilizujícím prvku měnové zásoby, jehož neovladatelnost a změny jsou příčinou hospodářských problémů, a navrhoval jejich úplný zákaz. O tomto Fisherově návrhu pojednáme podrobněji v části 5.3.

Friedman oproti tomu prodělal „opačný“ myšlenkový vývoj. Začal od Fisherova a Simonsova návrhu 100% rezerv a zákazu fiduciárních prostředků, aby později dospěl k názoru, že měnovou zásobu lze řídit skrze řízení množství základních peněz i bez takto přísné bankovní restrikce:³ „Za plně akceptovatelný považoval Friedman předpoklad stability peněžního multiplikátoru a predikovatelnosti rychlosti obratu peněz (Friedman – Meiselman, 1963).“

4.3.6. Fisherův ideál stability peněz a jeho naplňování

U kvantitativních teoretiků a obzvláště pak u těch, kteří navazovali na Irwinga Fishera, lze vidět náklonnost ke stabilní kupní síle peněz jakožto k měnovému ideálu. Fisher k němu dospěl na základě závěrů své analýzy ohledně dopadů změn v kupní síle peněz:⁴

„Z praktického úhlu pohledu je nejvýznamnějším problémem odhaleným touto historickou a statistickou studií problém stabilnosti a předvídatelnosti kupní síly peněz. Tato kupní síla se mění dvěma způsoby: (1) Osciluje nahoru a dolů podle přechodných období, která tvoří úvěrový cyklus; a (2) trpí sekulárními změnami v obou směrech

¹ Fischer, Irving, *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 50–51, 105, 162, 280.

² Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 172–185.

³ Koderová, Jitka. Milton Friedman a současná měnová politika, v *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 4, s. 21. Ve stejném článku je i popis toho, že cílování měnových agregátů se ukázalo jako ne zrovna úspěšná politika.

⁴ Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 321.

podle náhodných proměn v průmyslu. První důvod je spojen s fungováním bankovního systému; druhý je z největší části daný proměnami těžby měnového kovu.“

Podle našeho názoru je problémem daleko více ona předvídatelnost¹ než stabilita, což nakonec říká i Fisher, a také představil svůj recept, jak se ideálnímu stavu přiblížit:² „Jednou z metod jak omezit oba tyto problémy je zvyšování vědomostí, co se týče budoucí cenové hladiny. Jak jsme viděli, zlo nespočívá ve změnách cenové hladiny *per se*, ale ve faktu, že nás tyto změny zastihnou nepřipravené. Ukázali jsme si, že být včas varován znamená být vyzbrojen a dopředu známé změny cenové hladiny mohou být vzaty v úvahu v úrokové míře a tak neutralizovat toto zlo.“

S tímto tvrzením v zásadě souhlasíme. Otázkou je, v jakém peněžním systému bude existovat lepší předvídatelnost hodnoty peněz a také jaké nástroje tuto předvídatelnost umožňují. Fisherovou odpovědí na druhou část této otázky je více matematiky a statistiky:³

„Naštěstí toto rozšiřování znalostí je dnes na postupu. Redaktoři obchodních časopisů dnes sledují ekonomický horizont, tak jako meteorologové sledují ten fyzický. Každý náznak změny ekonomického klimatu je zaznamenán a okomentován. V posledních letech určité firmy založily statistické služby, které mají poskytovat bankéřům, brokerům a obchodníkům ‚ekonomické barometry‘ a predikce s cílem zamezit panikám.“

Zajisté není přehnané tvrdit, že od Fisherových časů nastala exploze těchto statistických a matematických postupů, stejně jako sofistikovaných modelů, které mají predikovat „změny ekonomického klimatu“. Přesto výsledky tohoto vývoje jsou nepřesvědčivé a matematicko-statistické postupy, využívané pro makroekonomické predikce, jsou dnes pod palbou kritiky takřka ze všech stran.⁴ Jak se vyjádřil Alan Greenspan, když v roce 2007 odcházel z pozice guvernéra Federální rezervního systému:⁵ „Já jsem s těmito velkými matematickými modely pro předvídaní ekonomie zacházel více než 50 let. A nejsem v tom lepší, než sem byl na začátku. A ani nikdo, koho znám, v tom za těch 50 let nijak nepokročil. Ekonomické predikce před 50 lety byly stejně tak dobré – nebo špatné – jako jsou dnes.“

Hlavní Fisherovou ambicí v roce 1911 (kdy jeho kniha vyšla v prvním vydání) bylo rozpoutat debatu o změnách v peněžním systému, které by přinesly větší stabilitu – jak sekulární, tak cyklickou. Za ideální peněžní systém pro dosažení sekulární stability považuje tento:⁶

„Je pravdou, že cenová hladina by mohla být udržena zcela stabilní a nebylo by k tomu potřeba více než čestné vládní regulace peněžní zásoby s tímto stanoveným cílem. Jedním zdánlivě prostým způsobem by byl ten, v němž by vláda emitovala nesměnitelné papírové peníze v množstvích úměrných rozsahu obchodu, aby množství

¹ Viz Hülsmann, Jörg Guido. *Deflation and Liberty*, Auburn, Al., Ludwig von Mises Institute, 2008, ISBN 978-1-933550-35-0.

² Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 321.

³ *Tamtéž*, s. 321–322.

⁴ Viz například již zmiňovaný Taleb, Nassim. *Černá labuť*, Praha-Litomyšl: Paseka, 2011, ISBN 978-80-7432-128-3.

⁵ <http://www.thedailyshow.com/watch/tue-september-18-2007/alan-greenspan> v čase 6:35.

⁶ Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 323. Celá kapitola XIII je poměrně solidním přehledem soudobých debat o možnostech měnové reformy a náhledem do toho, kolik autorů na přelomu 19. a 20. století uvažovalo o nějakém oslabení pozice zlata.

peněz vynásobené rychlostí oběhu mělo stále tentýž poměr k celkovému obchodu v každé chvíli. Pokud by se podařilo zachovat důvěru občanů a tento poměr byl udržován, tak by náš problém nevyžadoval žádné další řešení.“

K tomu ještě Fisher dodává, že bohužel smutnou zkušeností je, že na vlády není spolehnutí a jako nejlepší prakticky dosažitelný systém doporučuje standard zlaté devizy a v delším výhledu složený standard „komoditního koše“. Jenže jak jsme viděli v našem pojednání o rovnici směny, co se zdálo Fisherovi (a v určité době i Friedmanovi) jako prosté, ideální a elegantní řešení, které troskotá jen na politické praxi, nemusí být uskutečnitelné ani v onom ideálním případě. Hlavní námitku „nemožnosti“ takového řešení vznesl Ludwig von Mises v *Teorii peněz a úvěru*.¹ Tato námitka by se dala shrnout tak, že je nemožné vědecky objektivně propočítat indexové číslo, které by v sobě shrnulo kupní sílu peněz, protože je nemožné přiřadit „správné“ váhy jednotlivým komoditám při průměrování jejich cen.

Snad bude vhodné zreprodukovat si zde Misesův argument ve větším rozsahu: „Velká jména v dějinách ekonomie jsou spojena s různými systémy indexových čísel. Vskutku je docela přirozené, že nejlepší mozky byly přitahovány tímto mimořádně obtížným problémem. Ovšem jejich snahy byly marné. Bližší průzkum nám ukazuje, jak nízké mínění měli o různých metodách výpočtu indexových čísel sami jejich vynálezci. Člověk, který si chce dát práci s dokázáním neúčinnosti indexových čísel pro úkoly hospodářské politiky, může získat mnoho zbraní ze spisů přesně těch lidí, kteří je vymysleli...“

Problém měření objektivní směnné hodnoty má dvě části. Zaprvé musíme získat numerický důkaz faktu, že nastala změna v objektivní směnné hodnotě peněz; pak musíme rozhodnout o otázce, zda je možné kvantitativně prozkoumat příčiny konkrétního pohybu ceny, obzvláště s ohledem na to, jestli je možné získat důkazy takové změny v kupní síle peněz, které jsou na monetární straně směnného poměru.

Co se týče první části problému, tak je evidentní, že řešení musí předpokládat existenci statku či komplexu statků s neměnnou objektivní směnnou hodnotou. Fakt, že takový statek je nemyslitelný, nepotřebuje dalšího výkladu...

Měřit znamená stanovit poměr jedné kvantity k jiné, která je nezměněna nebo se o ní předpokládá, že se nemění. Neměnnost ve vztahu k měřené vlastnosti je *sine qua non* veškerého měření. Pouze tehdy, když je tento předpoklad přijatelný, je možné určit změny, jež mají být měřeny. Pak, jestliže se změní poměr mezi měřítkem a měřeným objektem, lze to prohlásit za důsledek změn, které ovlivnily měřený objekt. Problémy měření dvou druhů změn, které nastávají v objektivní směnné hodnotě peněz, jdou ruku v ruce...

Téměř všechny pokusy, které byly dosud podniknuty k nalezení řešení problému měření objektivní směnné hodnoty peněz, si jako výchozí bod vzaly ideu, že když zkombinujeme cenový pohyb velkého počtu komodit v konkrétní metodě výpočtu, tak účinky těch determinantů cenových pohybů, které leží na straně komodit, se navzájem vyruší a tak tato kalkulace může objevit směr a rozsah těch determinantů cenových pohybů, které leží na peněžní straně. Aby toto byla pravda a výzkumy vedly k žádoucím výsledkům, musel by platit předpoklad, že směnné poměry mezi ostatními ekonomickými statky jsou mezi sebou konstantní. Protože tento předpoklad neplatí, je potřeba hledat únik u všech možných umělých předpokladů, abychom měli aspoň

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, kapitola V a VI, s. 187–201.

přibližnou představu o významu získaných výsledků. Tak ale opouštíme bezpečnou půdu statistiky a vstupujeme na území bez jakéhokoliv spolehlivého vodítka, takže nutně musíme sejít z cesty. Pokud determinanty objektivní směnné hodnoty peněz nejsou uspokojivě objasněny nějakým jiným způsobem, tak nám chybí spolehlivý průvodce po džungli statistických materiálů...

Veškeré systémy indexových čísel, pokud mají být pomůckou pro měnovou teorii, a nikoliv jen pouhou hrou s čísly, jsou založeny na myšlence změřit užitek z nějakého množství peněz. Jejich cílem je určit, jestli je gram zlata více či méně užitečný dnes, než byl v nějakém okamžiku v minulosti. Co se týče objektivní užité hodnoty, takové zkoumání možná může přinést nějaké výsledky. Můžeme fiktivně předpokládat, pokud chceme, že například bochník chleba přináší vždy tentýž objektivní užitek, vždy má tutéž potravní hodnotu... To je sice nepřijatelné z hlediska teorie, ale pro řešení praktických problémů měnové politiky nás to nemusí tolik trápit. I když indexová čísla nemohou splnit požadavky teorie, pořád mohou, navzdory svým fundamentálním nedostatkům a nepřesnosti metody, kterou jsou zjišťovány, plnit užitečnou službu pro politika, pokud od nich nebude chtít příliš mnoho.“

Pak s ohledem na návrhy stabilizace měnové jednotky pomocí indexu „komoditního koše“ v úvěrových kontraktech Mises píše¹: „Pokud cenám různých ekonomických statků dáme stejnou váhu při určení paritních koeficientů, bez ohledu na jejich relativní množství, pak zlo, které chceme odstranit, ve skutečnosti prohloubíme. Pokud přisoudíme stejný význam změnám cen takových komodit, jako je pšenice, žito, bavlna, uhlí a železo, jako změnám cen pepře, opia, diamantů a niklu, tak by zavedení složeného standardu učinilo dlouhodobé kontrakty ještě méně jistými, než je tomu dnes. Pokud je užíván takzvaný vážený průměr, v němž mají jednotlivé komodity váhu úměrnou jejich významu, tak nastanou stejné následky, jakmile dojde ke změnám podmínek výroby a spotřeby. Subjektivní hodnocení přiřazené lidskými bytostmi různým ekonomickým statkům se mohou měnit stejně tak jako podmínky produkce. Je ovšem nemožné započítat tento fakt při stanovování paritních koeficientů, protože ty musejí být stejné, aby umožnily spojení s minulostí.“

Nakonec upozorňuje na tento problém: „Vědecká neadekvátnost veškerých metod kalkulace indexových čísel znamená, že neexistuje žádná ‚správná‘, a tedy ani žádná, která by si mohla nárokovat všeobecné uznání. Volba mezi mnoha možnými metodami, z nichž každá je stejně neadekvátní z ryze teoretického úhlu pohledu, musí být arbitrární. Protože každá metoda dá odlišné výsledky, názor věřitelů a dlužníků na ně se také bude lišit. Řešení přijatá zákonem nebo administrativní autoritou pověřenou kalkulacemi indexových čísel se mohou v čase také měnit, s tím, jak se budou objevovat nové problémy, a to bude novým zdrojem nejistoty při dlouhodobých úvěrových transakcích – nejistoty, která může ovlivnit úvěrové transakce mnohem více než změny v hodnotě zlata.“²

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, kapitola VI, s. 201.

² K tomu bychom dodali, že tento problém se dnes projevuje pokaždé, když statistický úřad (nebo nějaká jeho obdoba – v USA statistiky dělají jednotlivá ministerstva a Fed) provede úpravu metodiky svého výpočtu indexu spotřebitelských cen. Pro USA existuje stránka Johna Williamse „Shadow Government Statistics“ http://www.shadowstats.com/alternate_data/inflation-charts kde podle shromážděných oficiálních dat počítají cenové indexy údajně podle starších metodik, které se užívaly v 70. 80. a 90. letech. S výsledky, že podle starší metodiky by dnešní inflace byla daleko vyšší. (Například kdyby se dnes inflace počítala podle stejné metodiky jako v roce 1980, tak by byla asi 10% ročně místo oficiální okolo 1%). Je to tedy záměrný podvod ze strany vlády? Problém je, že změny v metodice mohou mít své

4.4. Aplikace teorie mezního užitku na peníze

Hlavním úsilím ekonomů zabývajících se peněžními otázkami bylo nalézt propojení mezi teorií hodnoty peněz a teorií mezního užitku. Takto popsal stav poznání na začátku století Benjamin Anderson¹:

„Teorie hodnoty peněz je zvláštním případem aplikace obecné teorie ekonomické hodnoty. To se laikovi může jevit jako něco samozřejmého. Avšak člověk, který se seznámí s literaturou k tomuto tématu, si nemůže nepovšimnout velkých rozdílů v přístupu k problému obecné ekonomické hodnoty a přístupu k problematice hodnoty peněz... Většina současných anglických učebnic nabízí mezní teorii užitku jako obecnou teorii hodnoty. Tytéž knihy pak obvykle prezentují kvantitativní teorii jako teorii hodnoty peněz. Zda jsou tyto dvě teorie navzájem konzistentní, je předmětem diskusí, ale tvrzení, že by kvantitativní teorie byla *odvozena* z teorie užitku nebo byla zvláštním případem teorie užitku, pravděpodobně nikdo nezastává. Už jen v časové souslednosti je kvantitativní teorie mnohem staršího původu než teorie mezního užitku.“

Obdobný postřeh z druhé strany barikády vyjádřil i John Maynard Keynes²: „Dokud se ekonomové zabývali tím, čemu se říkalo teorie hodnoty, navykli si vyučovat, že ceny jsou dány podmínkami nabídky a poptávky; a konkrétně změny v mezních nákladech a elasticita krátkodobé nabídky hrály prominentní roli. Ovšem když se dostali k druhému dílu svých pojednání, či ještě častěji k oddělenému dílu o teorii peněz, tak jsme se přenesli od těchto důvěrně známých a relativně přesných konceptů a ocitli jsme se ve světě, kde ceny ovládá množství peněz, rychlost jejich oběhu relativně k objemu transakcí, hromadění peněz, nucené úspory, inflace a deflace *et hoc genus omne*. Neproběhl žádný pokus spojit tyto vágnější fráze s dřívějšími tvrzeními o elasticitách nabídky a poptávky. Pokud se zamyslíme nad tím, čemu jsme se učili, a pokusíme se to spojit, tak při zjednodušení se zdá, jako by elasticita nabídky musela být nulová a elasticita poptávky přímo úměrná množství peněz. Pokud se pokusíme o sofistikovanější debatu, tak se ztrácíme v labyrintu, kde nic není jasné a vše je možné. Někdy se nalézáme na jedné straně Měsíce a jindy na opačné, aniž bychom věděli, jak jsme se tam ocitli.“

Tato vyjádření si můžeme dát ještě do souvislosti s názory kvantitativních teoretiků – především vlivného Fishera – o nichž jsme mluvili v části 4.3.3. – totiž že peníze nemají žádný jiný užitek pro člověka mimo nakupování věcí a tím se liší od všech ostatních statků. A tak je dualita teorií mezního užitku a kvantitativní teorie docela ospravedlnitelná.

S jakým logickým problémem se potýkáme, pokud chceme na peníze aplikovat teorii mezního užitku, nejlépe pochopíme, když se podíváme na námitky oponentů takového přístupu.

racionální jádro – auta, elektronika ani domy a další výrobky, které si dnes lidé kupují, určitě nejsou stejné jako auta, elektronika a domy, které si lidé kupovali před třiceti nebo čtyřiceti lety a je to třeba ve výpočtech nějak zohlednit. I kdyby to byl podvod, není způsob, jak ho objektivně prokázat. A přesto – pokud je pravdou, že metodiky jsou soustavně upravovány tak, aby inflace vycházela menší a menší – se člověk těžko zbavuje podezření.

¹ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 46.

² Keynes, John Maynard. *General Theory of Employment, Interest and Money*, citováno v Hazlitt, Henry. *The Failure of the New Economics*, Princeton NJ, Van Nostrand, 1959, s. 291–292.

4.4.1. Helfferichova námitka proti možnosti aplikace teorie mezního užítku

Proti aplikaci teorie mezního užítku na peníze zformuloval závažnou námitku Karl Helfferich v knize *Das Geld*.¹ Podstatu této námitky nejlépe pochopíme, pokud si nejprve krátce zrekapitulujeme, jak podle rakouské teorie dochází k ustanovení ceny na trhu (tedy objektivní směnné hodnoty).

Vezměme si klasický Mengerův – Böhm-Bawerkův příklad koňského trhu², kde lidé směňují koně za pytle obilí. Lidé zařadí koně a pytle obilí do své subjektivní hodnotové škály na základě toho, jak velký užitek jim přinese získání další jednotky daného statku. K tomu dojde ještě předtím, než znají tržní cenu (objektivní směnnou hodnotu) tohoto statku. Než je trh otevřen, tak ani žádná předchozí objektivní směnná hodnota nemusí být známa. Po otevření trhu pak spolu jednotliví aktéři interagují a prostřednictvím smlouvání se jejich subjektivní hodnoty promění na rovnovážnou tržní cenu – objektivní směnnou hodnotu.

Ovšem v případě peněz, které by lidé využívali jako prostředek směny a nic jiného, by taková kauzalita mezi subjektivním hodnocením a vznikem objektivní směnné hodnoty byla porušena. Užitek peněz pro člověka spočívá v tom, že za ně může dostat dané množství statků. Člověk musí znát objektivní směnnou hodnotu peněz už předtím, než jde na trh, aby si vytvořil názor na jejich užitek pro sebe samého. Tedy musí dopředu znát směnný poměr mezi peněžní jednotkou a minimálně dvěma dalšími statky, aby mohl posoudit, jaké má při nákupu náklady obětované příležitosti. Podle Helffericha je vysvětlování hodnoty peněz jejich užitek klasickým příkladem pohybu v kruhu – užitek z peněz vysvětlíme jejich cenou, kterou pak vysvětlíme, proč z nich může mít člověk užitek. To je pak překážkou v aplikaci mezního užítku na problém peněz.

4.4.2. Laughlinovo řešení

Výše uvedená námitka dala vzniknout „ultrametalistickému“ učení Jamese Laurence Laughlina, shrnutému v jeho knize *The Principles of Money*.³ Tato doktrína by se dala shrnout takto: Funkce peněz jako standardu hodnoty předcházela před funkcí prostředku směny a je tou hlavní rozhodující funkcí.⁴ Celá hodnota peněz je odvozena od nepeněžního užítku, pro který je možné peněžní materiál využít. Peněžní užití nepřináší žádný užitek navíc. Jediné navýšení hodnoty peněžní komodity, které je patrné, plyne z faktu, že se snižuje množství komodity pro nepeněžní užívání. Samozřejmě „předměty, jejichž ceny jsou vyjádřeny prostřednictvím standardu hodnoty, mohou být směněny takovým způsobem, že tento standard nebude ani (fyzicky) využit jako prostředek směny“.⁵

¹ Helfferich, Karl. *Das Geld*, Lipsko, Verlag von C. L. Hirschfeld, 1923, s. 577.

² Viz Menger, Carl. *Principles of Economics*, Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2007, ISBN 978-1-933550-12-1, kapitola 5 – Teorie ceny. Böhm-Bawerk. *Základy teorie hospodářské hodnoty statků*, Praha, Academia, 1991, ISBN 978-8-020004-22-2.

³ Laughlin, James Laurence. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919, *passim*.

⁴ Laughlin, James Laurence. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919, s. 9. Laughlin kritizuje Mengera, že zapřahuje vůz před koně, když jako prvotní funkci peněz uvádí prostředek směny, a nikoliv „standard hodnoty“. Odpovědi by mohl být odkaz na standardní Mengerovský výklad vzniku objektivní směnné hodnoty teprve až poté, co jsou provedeny směny.

⁵ Laughlin, James Laurince. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919, s. 21.

Nepřekvapí nás tedy, že Laughlin byl jedním z předních odpůrců kvantitativní teorie v té podobě, v jaké ji během debat na konci 19. a začátkem 20. století formuloval Fisher. Ovšem Laughlinův systém vedl k některým závěrům, které ho později zdiskreditovaly. Protože peněžní užití nepřináší žádnou hodnotu navíc, tak podle Laughlina nemůže být penězi nic, co by nemělo hodnotu pro své nepeněžní využití. I státní nesměnitelné papírové peníze měly svou hodnotu odvozenou od faktu, že lidé předpokládali, že někdy v budoucnu směnitelné zase budou.¹ Politické peníze jsou tedy nemožné²:

„Vysvětlení faktu, že papír, který nemůže být přeměněn na zlato, má vůbec nějakou hodnotu, lze najít v možnosti jeho budoucí výměny. Akcie železniční společnosti, která nevyplácí momentálně dividendy, se mohou obchodovat za vysokou cenu zkrátka proto, že nakupující vyjadřuje naději na budoucí výnosy a jejich rozdělení akcionářům v dividendách. Stejně tak nesměnitelný papír je ve své současné hodnotě ovlivňován tím nejdůležitějším prvkem, který reguluje hodnotu „žetonových peněz“ (token money) – možnosti budoucí výměny. Fluktuace v hodnotě pak nastávají kvůli úvahám o možnostech či záměrech emitenta splnit slib z líce bankovek; a kvůli úvahám o tom, kdy tato konvertibilita nastane.“

Laughlinovo popírání hodnoty peněžního užitku kritizovali jak Mises³, tak Benjamin Anderson⁴. Dnes už bylo překonáno řekněme postupem doby, protože zastávat takovou doktrínu ve světě téměř výhradně politických peněz, bez naděje na jakékoliv obnovení směnitelnosti by bylo prakticky nemožné. Ovšem dějiny v sobě mají prvek ironie, protože se do nich Laughlin zapsal hlavně jako předseda Národní občanské ligy pro reformu bankovního systému – tedy hlavní veřejný propagátor vytvoření Fedu⁵. Nakonec Federální rezervní systém byl tou institucí, jehož papírové bankovky dnes tvoří základ peněžní soustavy USA.

Zajímavé je Laughlinovo vyjádření k možnosti svobodného mincování⁶:

„Pokud přijmeme nezbytnost patřičného mincovního systému, kdo by měl být jeho vykonavatelem – stát nebo soukromé osoby? Ve prospěch soukromého mincování bylo řečeno [Herbertem Spencerem], že „stejně jako lidé chodí ke kupci, který prodává dobrý čaj, a k pekaři, jehož bochníky jsou dobře propečené a dobré váhy, tak by čestní a úspěšní mincmistři získali trh a jejich mince by vytlačily podřadnou produkci.“ Na druhé straně Jevons argumentuje Greshamovým zákonem, že horší peníze vytlačí lepší.

¹ Na počátku dvacátého století na takovém předpokladu se lidem ještě nemuselo zdát nic divného. U všech nesměnitelných papírových peněz, které státy za válek zaváděly, byla buď jejich směnitelnost po čase obnovena, nebo jako peníze zcela zkrachovaly. Směnitelnost byla obnovena u severanských greenbacků a konfedační dolary skončily a nebyly užívány. Naše zkušenost se zcela politickými penězi je v dějinách světa nová a poměrně unikátní.

² Laughlin, James Laurince. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919, s. 530.

³ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, s. 125–126.

⁴ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 135–136.

⁵ Laughlin byl prvním profesorem ekonomie na Rockefellerem založené University of Chicago a jeho veřejné angažmá při propagaci bankovní reformy bylo součástí širší strategie jak prosadit založení centrální banky, se kterou přišel Paul Warburg. Vedení ligy bylo svěřeno lidem z Chicaga, protože jak se Warburg vyjádřil (po krizi 1907): „V naší zemi panuje nešťastná nálada proti New Yorku a Wall Steetu, takže jakýkoliv návrh, který odtud vzejde, je už předem odsouzen k nezdaru. Musíme mít někoho na západě.“ Více viz Chen, Lucy D. *Banking Reform in a Hostile Climate: Paul M. Warburg and the National Citizens' League*

http://www.fas.harvard.edu/~histecon/crisis-next/1907/docs/Chen-Warburg_Final_Paper.pdf

⁶ Laughlin, James Laurince. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919, str. 30–31.

Jak uvidíme později, jen pokud by horším a lepším mincím byla dána stejná kupní efektivnost (např. při platbě daní státní pokladně), tak by horší peníze vytlačily lepší. Pokud by tady nebyla opatření zákonného platidla, která směřují sílu vlastního zájmu k placení dluhů horšími mincemi, a místo toho existovala svoboda volby, tak by bezpochyby obíhaly lepší mince. Důvody pro svěřeni mincování státu tudíž musí ležet jinde, než kde je vidí Jevons.“

A kde jinde? Jednak ve státní mystice a zadruhé v tom, aby nad vším, co se týká peněz, mohli vládnout nestranní experti. Zde je vidět, že Laughlin byl dítětem progresivní éry¹:

„V naší ústavě již je mincovní právo pokládáno za funkci suverénního státu. Kongresu ústava svěřila právo ‚razit mince a regulovat jejich hodnotu‘. Mělo by být spíše přenecháno výkonné vládní moci a jejím vědeckým poradcům, jak říká pan Jevons, kteří mají nejlepší náhled do všech komplikovaných zákoutí měny a mincování. Mělo by být co nejdále odsunuto z oblasti stranických půtek a veřejného mínění a svěřeno odborníkům. Samozřejmě, v minulosti byli králové notorickými padělateli mincí a znehodnocovači měny, ale v moderní době už toto riziko nehrozí. Nebezpečí leží v opačném směru, totiž že lidová vláda si nebude troufat na očividná a nezbytná zlepšení monetárního systému, pokud si k tomu nezajistí podporu veřejného mínění, zatímco lidé, ovlivnění zvykem a s malými znalostmi, se nikdy nebudou schopni dohodnout na nejlepším plánu.“

Takový sentiment je pochopitelný u člověka, který zažil vášnivé politické bitvy a jedovaté kampaně mezi bimetalisty a zlatými monometalisty v USA koncem 19. století. (Laughlin stál na straně zlatého monometalismu.) O tom, jak k onomu nejlepšímu plánu veřejnost popostrčit, také věděl svoje.

4.4.3. Regresní teorém

Způsob, jak se vypořádat s Helfferichovou námitkou, naznačil jako první Wieser a rozpracoval ho Mises ve své *Teorii peněz a úvěru*². Řešení je to v jádru prosté – lidé skutečně musejí znát objektivní směnnou hodnotu peněz dříve, než jdou na trh. Tudíž než šli na trh poprvé, peníze ještě neexistovaly, a ani nemohly existovat. Svoje hodnocení toho, jaký užitek pro ně představují peníze „dnes“, lidé mohou založit na své zkušenosti s tím, jaká existovala jejich objektivní směnná hodnota „včera“. A podle této informace a v závislosti na dalších okolnostech si vytvoří očekávání ohledně toho, kolik a jakých statků mohou výměnou za peníze dostat v blízké či vzdálenější budoucnosti.

V hodnocení peněz existuje (na rozdíl od ostatních statků) prvek historické kontinuity. Svoje dnešní hodnocení peněz lidé zakládají na své znalosti toho, jakou kupní sílu měly peníze včera. Nejlépe je tento rozdíl peněz oproti jiným statkům vidět na jednom myšlenkovém experimentu. Představme si, že by se ztratily veškeré záznamy o tom, jaké ceny existovaly v minulosti (jak písemné, tak z lidské paměti). Po prvotním období zmatku by se reálné směnné poměry mezi jednotlivými statky ustálily zase tam, kde byly (za předpokladu, že se nezměnily preference lidí a technické výrobní postupy). Ovšem hodnota peněz by se z něčeho takového nevzpamatovala. Peníze by musely začít

¹ Laughlin, James Laurince. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919, s. 31–32.

² Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, kapitola VI, s. 114 a dále.

znovu od začátku tzn. od komodity, kterou lidé dovedou ocenit kvůli jejímu nepeněžnímu využití.

Pokud si provedeme regresi, tak hodnota peněz „včera“ byla založena na jejich objektivní směnné hodnotě „předevčírem“ atd., až se dostaneme někdy v minulosti k bodu, že peníze nebyly hodnoceny kvůli svému peněžnímu využití, ale kvůli využití komoditnímu. Tento závěr je plně v souladu s Mengerovou logickou analýzou vzniku a vývoje peněz. Peníze se vyvinuly z nějaké věci, která měla na trhu už nějakou historii objektivní směnné hodnoty díky svému nepeněžnímu užívání. A jakmile si lidé zvykli užívat ji jako peníze a tato funkce zvýšila její hodnotu, tak mohla občas původní funkce i docela zmizet a peněžní hodnota přesto zůstala.

Takto tvoří rakouská teorie vzniku, vývoje a hodnoty peněz jeden logický celek. Peníze vznikly z nepeněžní komodity, peněžní užití zvýšilo jejich hodnotu, lidé si zvykli používat i peněžní substituty, poté vlády tyto substituty „odstříhly“ od původní komodity, ale díky historické kontinuitě a vládnímu monopolu (který zajišťuje, aby snadno zhotovitelné papírové lístky nevyroběly každý) mohou jako peníze pokračovat. Tuto cestu od tržních k dnešním politickým penězům popisuje například George Selgin.¹

Stejně závěry učinil Frank Fetter²:

„Historii jakéhokoliv konkrétního druhu peněz můžeme vystopovat zpět k bodu, kdy nebyl penězi, protože peněžní užití bylo postupně přidáno k dalším užitím. Hodnota materiálu, který se později stal penězi, je určena, stejně jako u ostatních statků, podle mezního užítka ve všech možných využitích. Není potřeba speciální teorie na vysvětlení hodnoty téže komodity, když postupně získává další hodnotu při užívání jako prostředek směny. Nové užití ovlivňuje poptávku po věci stejně jako staré... Peněžní užití je takové, které nezanechává fyzické nebo viditelné změny na statcích, a tak se mnoha lidem jeví jako odlišné od jiných užítků, záhadné a nepochopitelné. Pro člověka zvyklého přemýšlet o problémech hodnoty se tento případ nejeví nijak odlišným od jiných případů, kdy má věc dvě a více možných užití. Kráva může být využita pro poskytování mléka, masa nebo jako tažné zvíře. Každé toto užití je logicky nezávislé jako zdroj hodnoty, přesto jsou všechna vzájemně spojena a hodnota krávy je určena uvážením všech těchto užití na škále klesajícího mezního užítka.“

4.4.4. Příklad Bitcoinu

V poslední době se hojně diskutuje o potenciálu nové kybernetické měny a o tom, jak zapadá do starých pouček. Nebudeme se zde pouštět do rozboru technického fungování této záležitosti. To, že se z bitcoinem obchoduje a říká se o něm, že je novou měnou, na první pohled popírá regresní teorém. Ovšem musíme mít na paměti, že užitek z věci není jen fyzický, a tak nezbyvá než hledat, jaký nepeněžní užitek mohl bitcoin představovat pro první lidi, kteří se pustili do jeho „těžby“.

Autorovi této práce se jako možné řešení této hádanky jeví fakt, který objevil, když dělal rozhovor s Markem Palatinem – jedním z prvních šířitelů bitcoinů

¹ Selgin, George. On Ensuring the Acceptability of a New Fiat Money, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 26, No 4, listopad 1994.

² Fetter, Frank. *The Principles of Economics*, New York, The Century co. 1905, s. 64–65.

a majitelem třetího největšího „minig poolu“ na bitcoiny.¹ Tvůrci bitcoinu totiž uvažovali i o možných nepeněžních využitích vlastností, které má bitcoin a bitcoinová infrastruktura. Bitcoin lze přirovnat ke klíči, kdy jde kryptograficky silně ověřit, že nějaká entita má právo zacházet s určitou bitcoinovou jednotkou. To by šlo využít například jako elektronický zámek k autu a nabízí to daleko vyšší úroveň zabezpečení než soudobé dálkové zamykání. Případně na tom lze postavit nějaký registr vozidel či nemovitostí, kde pak lze provést obchod převodem bitcoinu a s ním se převedou i patřičná práva zacházet s danými věcmi.

Nelze vyloučit ani ten motiv, že vlastnictví bitcoinu se v kruzích počítačových nadšenců stalo určitým symbolem. Tomu by nasvědčovala například zpráva o tom, že bratři Winklevossoví (proslavení případem sporu o autorství Facebooku) se chlubí tím, že vlastní 1 % ze všech existujících bitcoinů.²

Každopádně bitcoinu se podařilo prorazit – získat nějakou historii objektivní směnné hodnoty – a je tak na cestě stát se penězi i ve smyslu obecně přijímaného prostředku směny. Přesnější popis motivace lidí, kteří ho začali „těžit“ a užívat, i to, podle čeho jej zpočátku hodnotili, může přinést výzkum příslušných internetových fór. Pokud by někdo chtěl tvrdit, že bitcoiny pro dotyčné neměly původně žádný nepeněžní užitek, tak by fakt jejich směny představoval problém pro celou teorii mezního užitku.

4.4.5. Samoregulace tržních peněz

Když jsme kritizovali monetaristické vize možností regulačního dosažení optimálního vývoje peněžní zásoby v částech 4.3.2 až 4.3.6., tak jsme se zmínili o tom, že bude nejlépe srovnat je s mechanismy, které ovlivňují a usměrňují produkci tržních peněz.

Nejprve je třeba vyvrátit jednu poměrně rozšířenou představu, kterou zastávali především „mechanicky“ kvantitativní teoretici – totiž že produkce komodit (měnového kovu) až příliš podléhá vlivu zcela náhodných okolností, a tak není ideálním základem měnového systému³. Další častou námitkou je obava z „omezenosti zdrojů“ měnového kovu, jejichž produkce údajně zaostává (a bude stále více zaostávat, jak se zdroje budou postupně vyčerpávat) za ostatní produkci s důsledkem sekulární nestability (poklesu) cenové hladiny⁴.

Produkce peněžní komodity u tržních peněz a její množství se ve skutečnosti řídí podle stejných principů, jako je tomu u všech ostatních komodit, jak zdůrazňují Jörg

¹ Rozhovor lze nalézt pod odkazem: <http://www.mises.cz/clanky/o-bitcoinech-s-markem-palatinem-902.aspx>.

² <http://www.businessinsider.com/the-winklevoss-twins-bitcoins-2013-4>.

³ Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 323–324. „Po staletí zde existoval závod mezi penězi a obchodem. Na výsledcích tohoto závodu závisí v určitém rozsahu osud všech obchodníků. Obchodní svět je čím dál oddanější zlatému standardu skrze sérii historických událostí, které mají jen malou či žádnou souvislost s tím, jestli se zlato nebo jakýkoliv jiný kov hodí jako *stabilní* standard. Co se týče otázky monetární stability, dá se říci, že jsme na zlatý standard narazili náhodou, stejně jako jsme na současný rozchod železničních kolejí narazili náhodou předchozího zvyku týkajícího se silničních kočárů. Stejně tak decimální systém se zrodil díky náhodě, že máme deset prstů, a bez ohledu na otázku, jestli by jiný numerický systém nebyl lepší.“

⁴ Revenda, Zbyněk. *Peníze a zlato*, Praha, Management Press, 2010. ISBN: 978-80-7261-214-7. v 7. kapitole a na různých místech.

Guido Hülsmann¹, George Selgin, Lawrence White a také někteří starší autoři jako Benjamin Anderson a Frank Fetter. Produkce každé komodity je udržována v rovnováze s produkcí všech ostatních komodit skrze vyrovnávání míry zisku (ROI), což je klasický mechanismus odvoditelný z Gossenova druhého zákona a Walrasovské všeobecné rovnováhy². Podnikatelé investují více zdrojů do produkce toho, co jim slibuje přinést vyšší výnos, a stahují zdroje z produkce toho, co jim přináší nižší výnos. Rozšíření produkce pak vede k zvýšení nabídky a zvýšená nabídka vede k poklesu ceny a návratu míry zisku na obvyklou úroveň. Tak je udržována výroba rohlíků v rovnováze s výrobou mercedesů a zdroje vynakládané na výrobu počítačů jsou v rovnováze se zdroji vynakládanými na produkci mléka a hospodářství může poskytovat s danými vstupy optimální strukturu výstupů. Stejně to platí pro produkci měnového kovu. Když roste poptávka po zlatu a roste jeho cena, tak se vyplatí investovat více zdrojů do intenzivnější těžby a *vice versa*. Sekulárně je tak produkce měnového kovu v rovnováze ke všem ostatním komoditám a vývoj ceny je předvídatelný stejným způsobem jako vývoj na trzích ostatních komodit, což je asi ten nejlepší stupeň spolehlivosti, jistoty a předvídatelnosti, jaký lze realisticky v nejistém světě očekávat.

Podle George Selgina je jedním z důkazů toho, že komoditní peníze se těšily u lidí daleko větší důvěře, fakt, že v době klasického zlatého standardu existoval rozvinutý trh se 100letými korporátními dluhopisy, který od první světové války upadal, až po druhé světové válce zmizel docela.³

Tuto stabilitu a relativní jistotu příliš nenarušují ani nové objevy zlata, protože ty koneckonců vždy vyžadují dlouhodobější vynakládání zdrojů a objevení dostupnějších ložisek vede k útlumu těžby v méně výnosných dolech. Ani zavádění nových technologií se neděje zcela náhodně a okamžitě, ale po předvídatelné ekonomické úvaze. To, co může tržní samoregulační mechanismus náhle narušit a s návratností investic hodně zahýbat, jsou pochopitelně mocenské zásahy. Po objevení Ameriky nezpůsobilo problémy to, že zde byla naleziště drahých kovů bohatší, než tehdy existovala v Evropě, ale to, že Španělé drahé kovy sebrali násilím a k jejich dalšímu těžení využívali otrockou pracovní sílu. Takové operace samozřejmě měly radikálně vyšší ROI než těžba v evropských dolech, kde pracovali relativně svobodní lidé, a to se nemohlo na situaci drahých kovů neprojevit.

Kromě toho, že se nabídka drahých kovů přizpůsobuje poptávce dlouhodobě změnami v intenzitě produkce v dolech, tak zde existuje další mechanismus, kterým může nabídka komoditních peněz specificky reagovat na krátkodobé výkyvy v poptávce po penězích. Ten spočívá ve faktu, že drahé kovy mají vedle peněžního i nepeněžního užití. Část produkce tedy jde na uspokojení peněžní poptávky a zbytek jde k užití na výrobu šperků či jiných průmyslových aplikací. Je pravda, že na zvýšenou poptávku po drahém kovu pro peněžní využití nelze dost rychle reagovat úpravou produkce dolů nebo otevřením nových (či starých) dolů, ale taková poptávka přetáhne lehce drahý kov z jeho jiných využití. Lze celkem jednoduše přetavit šperky na mince či měnové slitky⁴.

¹ Viz především Hülsmann, Jörg Guido. *The Ethics of Money Production*, Auburn, AL., Ludwig von Mises Institute, 2008, s. 43–45.

² Mezní náklady a mezní výnosy produkce peněz tak zkrátka zapadnou mezi ostatní walrasovské podmínky rovnováhy. Možná je škoda, že takto Walras sám neuvažoval a peníze má jako exogenně daný faktor.

³ Selgin, George. *Has the Fed Been a Failure?*, Cato Working Papers, 2010, s. 7.
<http://www.cato.org/sites/cato.org/files/pubs/pdf/WorkingPaper-2.pdf>

⁴ Stejný mechanismus lze vysledovat i během nárůstu ceny zlata za současné krize, kdy velmi narostlo množství různých výkupů zlatých šperků a zlomkového zlata.

Tržní komoditní peníze mají i tento stupeň „pružnosti“, jak popisuje Benjamin Anderson (ve své polemice s Laughlinem)¹: „Standardní peníze jsou rovněž komoditou a prostředkem směny. Standardní peníze jsou obzvláště žádány v bankách a vládních rezervách. Jejich použití tímto a dalšími způsoby je hodnotným použitím a zvyšuje jejich hodnotu jak v peněžním, tak nepeněžním využití. Existuje mezní rovnováha mezi jejich hodnotou v těchto dvou využitích. Tvrzení, že jediný způsob, kterým peněžní využití zvyšuje hodnotu peněz, je nepřímý, tím, že odsává zlato z jiných využití a tak snižuje jeho nabídku, lze vyvrátit touto úvahou: Co by v takovém případě určovalo poměr mezi těmito dvěma užitími? Jaká síla by vlastně toto zlato odsávala? Proč by odsála spíše více než méně? Zde musejí na obou stranách existovat křivky mezního užitku. Zlaté peníze v malém množství mají větší význam na jednotku v peněžním využití. Větší množství má menší význam. Mezní množství zlata použitého jako peníze má právě takový význam v tomto využití, aby převážil jeho konkurenční využití pro šperky či zubní výplně apod.“

Obava z toho, že zlata (či jiného měnového kovu) je omezené množství, že je ho příliš málo, nebo že časem dojde, je pouze verzí starého Malthusovského strachu. I kdyby to měla být pravda, tak není jasné, proč by k tomu mělo dojít dřív než u ropy a ostatních komodit. Adekvátní odpověď na obavy ze zlomu a vyčerpání zdrojů poskytl Julian L. Simon v knize *Největší bohatství*².

¹ Anderson, Benjamin M. *Value of Money*, New York, Macmillan, 1917, s. 152–153.

² Simon, Julian L. *Největší bohatství*, Brno, Centrum pro studium demokracie a kultury, 2006. ISBN 80-7325-082-9.

5. VLIV FIDUCIÁRNÍCH PROSTŘEDKŮ NA HODNOTU PENĚZ A HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS

“There can be no doubt that besides the regular types of the circulating medium, such as coin, notes and bank deposits, which are generally recognised to be money or currency, and the quantity of which is regulated by some central authority or can at least be imagined to be so regulated, there exist still other forms of media of exchange which occasionally or permanently do the service of money. Now while for certain practical purposes we are accustomed to distinguish these forms of media of exchange from money proper as being mere substitutes for money, it is clear that, other things equal, any increase or decrease of these money substitutes will have exactly the same effects as an increase or decrease of the quantity of money proper, and should therefore, for the purposes of theoretical analysis, be counted as money.”

Friedrich Hayek

5.1. Vznik peněžních substitutů

Důvodem vzniku peněžních substitutů je to, že umožňují snížení transakčních nákladů při realizování některých typů obchodů. Především těch, které by bez jejich existence zahrnovaly nutnost přepravovat velké částky základních peněz na dlouhé vzdálenosti, přičemž by se ovšem konečné rozmístění peněžních zůstatků oproti předchozímu stavu v konečném výsledku příliš nezměnilo. (Peníze by byly přepraveny tam a zase zpátky). Také mohou zvyšovat úroveň bezpečnosti, pokud jejich užití vyžaduje ověření totožnosti dotčené osoby.

Klasickým příkladem toho, jak použití záznamů o vzájemných nárocích v síti vzájemných obchodních vztahů ušetří dotčným potřebu přesouvat větší objemy měnového kovu, začíná Philip Wicsteed kapitolu o bankovníctví¹.

Mějme obchodníky A, B a C. Obchodník B dostal zboží od A, C od B a A od C. Pokud by jedinou možností bylo zaplatit v kovové hotovosti, tak by B převezl mince k A, a je převezl k C a C je převezl k B – takže by zase skončily tam, kde byly na začátku. Pokud existuje možnost místo platby v kovové hotovosti zaznamenat pohledávku, tyto údaje o pohledávkách shromáždit, vzájemně je započíst, tak se dosáhne stejného výsledku jako v prvním případě a ušetří se nutnost přepravovat kovovou hotovost. Technický rozvoj mění možnosti, jak o těchto vzájemných pohledávkách dát vědět a jak je převádět. Dříve to vyžadovalo zasílat papírové směnky a šeky do zúčtovacích center nebo překupníkům směnek, dnes lze většinu těchto operací vyřídit elektronicky, ale jejich podstata zůstala stejná.

Nutnými podmínkami pro možnost vzniku peněžních substitutů jsou (a) možnost jednoznačného ztotožnění substitutu s jeho emitentem a (b) dostatečná důvěra na straně uživatelů substitutu, že emitent dodrží svůj závazek.

¹ Wicsteed, Philip H. *Common Sense of Political Economy*, Londýn, Routledge & Kegan Paul Limited, 1933, s. 378.

Pokud lze brát za prokázaná některá fakta, která uvádějí stoupenci úvěrových teorií vzniku peněz, tak z nich plyne, že užívání peněžních substitutů bylo celkem rozšířenou a běžnou praxí už ve starověku a středověku, ve formě tzv. *tallies* (kusů dřeva či kostí, do kterých byly udělané zářezy či nápisy jako záznam dlužných částek. Když se daly dva k sobě a zářezy se shodovaly, tak věřitel našel dlužníka).¹ A protože podobné kusy dřev a kostí se vyskytovaly už v pravěku, tak se k obdobným transakcím mohly užívat už tehdy.

5.1.1. Kontroverze ohledně vzniku fiduciárních prostředků

Existují dva příběhy o tom, jak se z peněžních substitutů mohly stát fiduciární prostředky. První vyprávějí Rothbard² a Jesús Huerta de Soto³. Podle jejich verze existovaly v historii v zásadě dva druhy peněžních kontraktů: půjčka na určitou dobu a dání do úschovy (depozitum). Fiduciární prostředky pak vznikly podvodem, když zlatník, ke kterému si lidé dávali drahé kovy do úschovy, je začal bez jejich vědomí zapůjčovat. A protože to byl politicky dobře napojený zlatník (půjčoval i vládě), tak vláda časem tuto jeho praxi zlegalizovala.

Druhou verzi vyprávějí George Selgin⁴ a Lawrence White⁵. Podle nich je možný i třetí druh kontraktu: půjčka na dobu neurčitou. A právě v tu se vyvinul kontrakt mezi bankéřem a klientem, a to v zásadě se souhlasem obou stran, protože klientům mohla vyhovovat tato konkrétní kombinace rizika, výnosů a likvidity. Tedy to, že na rozdíl od ukladatele, který platí za skladování svého měnového kovu, věřitel platit nemusí a navíc se s ním banka podělí i o část svých výnosů. Přitom si zachová okamžitou likviditu, a to vše při riziku, které může vyhodnotit jako malé.

Pokud jde o historické skutečnosti, tak část pravdy mají pravděpodobně obě strany. Pokud Huerta de Soto správně interpretoval podstatu soudních sporů mezi klienty a jejich bankéři⁶, jako byly případy *Carr vs. Carr* z roku 1811, *Devaynes vs. Noble* z roku 1816 a *Foley vs. Hill*, tak skutečně zde byla velká část klientů, kteří si mysleli, že své peníze svěřují bankéřům k depozitní úschově, a když jim jejich depozita nebyla na požádání vydána, tak bankéře žalovali za jejich zpronevěru.

Na druhou stranu Selgin a White mají pravdu v tom, že bankovky (které ovšem vznikly později než depozita) těžko kdo mohl pokládat za „skladní list“, ale vždycky byly pokládány za obdobu směnky nebo dlužního úpisu. Přesvědčivý je obzvlášť Whiteův argument, že z bankovky v oběhu se těžko dají účtovat skladovací poplatky na uložené zlato. Navíc bankovkám byla v Británii zákonem omezena jejich minimální hodnota na 5 liber, právě z důvodu, aby se nedostaly do rukou „nevzdělanějších vrstev“, které by se nevědomky staly klientelou bank, jejichž obchodům nerozumějí. Uživatelem bankovek byl v Británii bohatší gentleman, který rozuměl obchodu a pravidelně četl

¹ Podoba těchto kusů dřev viz <http://www.nationalarchives.gov.uk/images/museum/enlarge/6.jpg>

² Rothbard, Murray Newton. *Case for 100% gold dollar*, v Leland Yeager (ed.), *In Search of a Monetary Constitution*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1962, s. 94–136.

³ Soto, de Jesús Huerta. *Peníze, banky a hospodářské krize*, Praha: ASPI a.s., 2009, ISBN 978-80-7357-411-6.

⁴ Selgin, George. *The theory of free banking*, Lanham, MD: Rowman & Littlefield Publishers, Inc., 1987, ISBN 0-8476-7730-3.

⁵ White, Lawrence. *Free banking in Britain*, Londýn, The Institute of Economic Affairs. 2008 (třetí vydání), ISBN 978-0-255-36375-4.

⁶ Soto, Jesús Huerta de, *Peníze, banky a hospodářské krize*, Praha: ASPI a.s., 2009, ISBN 978-80-7357-411-6. s. 124–125.

londýnské *Timesy*, kde jednou týdně vycházela v příloze rozvaha Bank of England. Po jejím prostudování si pak mohli v klidu vypít čaj při vědomí, že jejich bankovky jsou pořád bezpečné (což ale neplatilo úplně vždycky).

To, že se o povaze bankovek jakožto fiduciárních prostředků obecně vědělo, kdežto o povaze depozit existovaly dokonce i mezi některými teoretiky nejasnosti, mělo posléze závažný dopad i na podobu sporu mezi měnovou a bankovní školou. Když stoupenci měnové školy chtěli kritizovat emise fiduciárních prostředků, tak se omezily převážně na kritiku emisí papírových bankovek.

5.2. Dědictví sporu mezi britskou měnovou a bankovní školou

Spor, který probíhal ve Velké Británii od konce 18. do poloviny 19. století a jehož nejviditelnějším politickým plodem byl Peelův bankovní zákon (1844), měl poměrně zásadní formativní charakter pro to, jakým způsobem se nadále vyvíjelo ekonomické myšlení v oblasti peněz, bankovníctví a hospodářských cyklů. Argumenty, které v něm z jedné nebo druhé strany zazněly, jsou dodnes základem debat o těchto tématech, byť dnes občas bývají zahaleny do obskurnějšího žargonu. Na obou stranách tohoto sporu stály jak vynikající osobnosti klasického liberalismu (které předkládaly argumenty z pozic *laissez faire*), tak etatisté (tehdy ještě v úloze okrajových podivínů) a socialisté. Tento spor se samozřejmě neomezoval jen na Británii, ale měl značný přesah i do ostatních zemí a především do USA.

V monetarismu a rothbardovské větvi Rakouské školy lze vidět pokračovatele myšlenek měnové školy, zatímco v (post)keynesiánství a hayekovské větvi Rakouské školy rezonují ideje bankovních teoretiků.

5.2.1. Počátky sporu

Určitá nedůvěra k „papírovému úvěru“ [tj. bankovkám] panovala od doby experimentu Johna Lawa. Takto se o něm vyjádřil David Hume¹:

„Proto mám jisté pochybnosti o prospěšnosti bank a papírového úvěru, které jsou dnes pokládány za výhodné pro každý národ. To, že se komodity a práce stávají dražší, jak se rozšiřuje obchod a peníze, je v mnoha ohledech nepříjemností; ale nevyhnutelnou nepříjemností a následkem toho veřejného bohatnutí a prosperity, které jsou cílem našich přání. Je to vykompenzováno výhodami, které sklízíme z vlastnictví většího množství drahých kovů, které dodává prestiž při vyjednávání s cizími národy a zahraničních válkách. Ale nevidím žádný důvod, proč zvyšovat tyto nepříjemnosti padělanými penězi [tj. papírovými bankovkami], které žádný cizinec nepřijme a které jakékoliv větší pobouření ve státě obrátí v nicotu. V každém bohatém státě je jistě mnoho lidí, kteří mají velké peněžní sumy, a tak dají přednost dobře zabezpečenému papíru, který je bezpečnější přepravovat... Ale snažit se uměle zvyšovat tento papírový úvěr nemůže být nikdy v zájmu jakéhokoliv národa; musí to přinést všechny nevýhody plynoucí z rozmnožení peněz nad jejich přirozený poměr vůči práci a komoditám a tudíž zvýšení jejich ceny pro obchodníka a výrobce. Z tohoto úhlu pohledu musí být připuštěno, že nejlepší bankou je ta, která zamkne v trezoru všechny peníze, které

¹ David, Hume. *Essays, Moral, Political, and Literary*. Eugene F. Miller, ed. 1987. Library of Economics and Liberty. <<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL26.html>>.

dostane (což je případ Amsterodamské banky – pozn. Hume) a nikdy nerozšíří oběh mincí, jak je to obvyklé, tím, že by vrátily část svého pokladu do obchodu. Tímto pověřená veřejná banka by mohla omezit mnoho obchodů soukromých bankéřů a peněžních překupníků; a ačkoliv by stát musel platit výplaty ředitelů a pokladníků v této bance (podle našich předpokladů by negenerovali žádný zisk), národní výhody plynoucí z nízké ceny práce a zničení papírového úvěru by byly dostatečnou kompenzací.“

Stejnou nedůvěru vůči bankám a bankovkám vyjádřil Thomas Jefferson¹:

„Padne-li otázka: nemáme snad mít žádné banky? Mají být obchodníci a další lidé zbaveni zdroje krátkodobých půjček, které shledávají tak výhodné? Já odpovídám: mějme banky; ale takové banky, jako existují mimo Velkou Británii. V kontinentální Evropě není diskontní banka (alespoň ne v době, kdy jsem tam byl), která by nabízela něco jiného než kovovou hotovost výměnou za obchodní směnku. Nikdo nemá přirozené právo půjčovat peníze krom toho, kdo tyto peníze opravdu vlastní. Nechtě tedy ti z nás, kteří mají peněžní kapitál a kteří dávají přednost tomu, ho půjčovat než zaměstnat jiným způsobem, založí banky a půjčují kovovou hotovost na úrok. Možná by bylo dobré pro jejich povzbuzení povolit jim vyšší úrok, než je legální v jiných případech, za podmínky, že se jedná o krátkodobé půjčky. Z Velké Británie jsme převzali nápad dávat papír výměnou za obchodní směnky; a ačkoliv jsme převzali z té země některé dobré principy ohledně vlády a legislativy, naneštěstí také otrocky napodobujeme i ty praktiky, které se v ní ukázaly být zhoubné, a tak se před námi otevírá stejná propast, do které tyto praktiky vedou. Neomezené emise bankovního papíru z ní vytlačily veškerý kov a tak je, depreciací přiznanou jejími vlastními státníky, tlačena rychle k bankrotu, stejně jako se to stalo ve Francii a u nás. A totéž se nám může stát znovu, stejně jako každé jiné zemi, která dovolí, aby v ní obíhal jiný papír než veřejnou autoritou přísně omezený oprávněným potřebám oběhu. Soukromé majetky, za současného stavu peněžních záležitostí, jsou vydány na milost těchto půjčovatелů samostvořených peněz a jsou utápěny v záplavách nominálních peněz, do nichž nás jejich lakota noří. Ten, kdo půjčil své peníze státu, nebo jednotlivci před zavedením Banky Spojených států před dvaceti lety, když se obilí prodávalo dolar za bušl, a dostává dnes svou nominální sumu, když se prodává za dva dolary, byl podveden o polovinu svého majetku. A kým? Bankami, které od té doby vrhly do oběhu deset dolarů jejich nominálních peněz za každý jeden, který v té době měly.“

Stručně a jasně se vyjádřil David Ricardo²: „Nikdy neexistovala banka s neomezeným právem vydávat papírové peníze, která by této moci nezneužila.“

Spor mezi přívrženci fiduciárních prostředků nabral na obrátkách v souvislosti s expanzí nesměnitelné papírové měny v době napoleonských válek. V Rusku a Rakousku, kde si vlády pomohly k penězům na válečné výdaje velmi přímočaře, nastaly hyperinflace³. Ve Velké Británii si vláda pomohla velkými půjčkami od Bank of

¹ Jefferson, Thomas. *Dopis Johnu Waylesi Eppsovi* 24. července 1813.

<<http://www.let.rug.nl/usa/presidents/thomas-jefferson/letters-of-thomas-jefferson/jefl219.php>>.

² Citováno v Röpke, Wilhelm. *Economics of the Free Society*, Chicago, Henry Regnery Company, 1963, s. 94.

³ Viz. Karel Havlíček, *Peníze*, časopis Slovan <http://ld.johannesville.net/havlicek-borovsky-13-clanky-ze-slovana-1850-1851?page=75> „Jiná příčina, pro kterou papírové peníze ve valutě klesly, jest též přirozená, neboť se jeví při všelikém jiném také. Jest to totiž nesmírné množství papírových peněz. Na každé věci to pozorovati můžeme, že v ceně klesnouti musí, kdykoli se nad potřebu rozmnoží. Dle obecního, vlastně všedního smýšlení arci se říká, "že čím víc peněz, tím líp", ale to platí jen o jednotlivcích, pro všeobecnost, pro celek jest veliké, nad potřebu vzrostlé množství peněz papírových škodlivé a táhne za

England a pozastavením směnitelnosti bankovek za zlato otevřela dveře úvěrové expanzi. Ta se projevila méně ve všeobecném nárůstu cen v Británii, ale řada lidí pojala podezření, že byla příčinou hospodářského cyklu a vlny bankovních krachů, která zasáhla v letech 1814–1816 Británii a v roce 1819 také Spojené státy. Zrodila se tedy peněžní teorie o příčinách cyklu.

Takto situaci popsal Herbert Spencer¹: „Po enormních exportech zlata v letech 1795–1796 na válečné půjčky Německu a kvůli splácení směnek na státní pokladnu, které vydávali britští zástupci v zahraničí; a po velkých válečných půjčkách, které poskytla Bank of England vládě, následovaly nadměrné emise bankovek. V letech 1796–1797 nastaly krachy bank v provinciích, panika v Londýně, run na téměř vyčerpanou Bank of England a zastavení výplat v měnovém kovu – státem autorizované odmítnutí splnit dané sliby zaplatit. V roce 1800, po dalším zchudnutí způsobeném špatnou sklizní, spolu s legalizací nesměnitelnosti bankovek, došlo k takovému jejich rozmnožení, že poklesly v hodnotě vůči měnovému kovu. Během dočasného příměří v roce 1802 se země částečně zotavila a Bank of England by mohla obnovit zlaté platby a zlikvidovat nároky, které proti sobě vydala, ovšem vláda to nepovolila. Při následném obnovení válečného konfliktu se tento fenomén opakoval... Pohroma byla způsobena státním zasahováním. Pozastavením plateb v měnovém kovu vláda místo aby dodržování kontraktů vynucovala, dočasně velkou část z nich zrušila a každému bankéři řekla: „Nebudeš muset zlikvidovat mincemi své sliby zaplatit, které teď vydáš.“ Přirozené pojistky před nadměrným rozmnožením slibů zaplatit tak zmizely. Co bylo následkem? Banky, od kterých se již nechtělo proplacení jejich bankovek za mince a které mohly snadno dostat od Bank of England její bankovky výměnou za cenné papíry, mohly poskytovat půjčky téměř v libovolném rozsahu. Když zmizela nutnost zvyšovat diskontní sazby při poklesu bankovních rezerv, a protože se bankám otevřela možnost sklidit zisk z každé půjčky (bankovek) poskytnuté na fixní kapitál, objevily se zde jak abnormální možnost výhodně si půjčovat, tak abnormální touha bank půjčovat. Toto vyvrcholilo při divoké spekulativní vlně roku 1809 – spekulace nebyly pouze umožněny, ale do velké míry přímo způsobeny předchozí nadměrnou emisí, která tím, že přispěla k dalšímu nárůstu cen, zvýšila zdánlivou ziskovost investic. A toto se stalo v době, kdy by měla v ekonomice převládat uměřenost – v době chudnutí způsobeného pokračující válkou. Pokud by nebylo této iluze, obchod by procházel stagnací a panovala by tomu odpovídající opatrnost. Oproti tomu, ačkoliv zadluženost byla neobvykle vysoká, společnost byla povzbuzována k dalšímu zadlužování. Výsledné znehodnocení papírových slibů zaplatit a hospodářská krize let 1814–1816, kdy devadesát provinčních bank zkrachovalo, byla zla způsobená státem: částečně válkou, kterou vláda vedla, a z největší části měnovou regulací, kterou vláda vytvořila.“

Se závěrem o souvislosti mezi vyvoláním všeobecné iluze bohatnutí při poklesu měny, která vede k hospodářskému boomeru následovanému rozptýlením iluzí a krachem,

sebou vždy klesání valuty. Tyto dve příčiny tedy, nedůvěra k dlužníkovi a nesmírné množství peněz papírových, dohromady spolu přivedly agio u nás na takovou výšku.

Ostatně není tento stav náš pro ty, kteří již přes padesát let žijí, nic neobyčejného, za císaře Františka ve válkách francouzských byl stav rakouských papírových peněz ještě horší. Císař František dal tenkrát natisknout tolik banknot, že si s nimi sedláci tabák zapalovali, nejlepší to důkaz jejich ceny. Účty státní se tenkrát veřejně nekladly a proto se ani neví, kam se podělo všechno to stříbro a zlato dílem z hor, dílem od nábožné vlády v kostelích pobrané, dílem všelijakými taktikami na privátních vynucené.

Papírové peníze považovaly vlády vždy za nejsnadnější prostředek k provedení všech svých účelů, neboť presy banknotové byly vždy v čas potřeby nevyvážitelný pramen surrogatních příjmů.“

¹ Spencer, Herbert. *State-tampering with Money and Banks* (1858) v *Essays: Moral, political and aesthetic*, New York: D Appleton & Company, 1880, s. 319–352.

přišel i mladý John Stuart Mill¹: „Roční produkce země se ani neblíží tomu rozsahu, který by byl možný, kdyby byly všechny zdroje zapojeny do produkce, krátce řečeno, kdyby byl celý kapitál země ve stavu plné zaměstnanosti. Tato nezaměstnanost části kapitálu je cenou, kterou platíme za dělbu práce. Z toho, co bylo řečeno, je zřejmé, že období „čilé poptávky“ jsou zároveň obdobími největší produkce: národní kapitál se dostane do stavu plné zaměstnanosti právě v těchto obdobích. To ovšem není důvodem, proč si přát takové časy; není žádoucí, aby byl všechen kapitál země plně zaměstnán. Jelikož kalkulace výrobců a obchodníků jsou nezbytně nedokonalé, vždycky existují nějaké komodity, jichž je větší či menší přebytek, a na druhé straně nějaké jiné, jichž je nedostatek. Ve zdravé ekonomice tudíž vždycky existují někteří výrobci, kteří utlumují, a nikoliv rozšiřují svoji výrobu. Pokud se *všichni* najednou snaží svoji výrobu rozšiřovat, tak je to jasný důkaz toho, že jsou pod vlivem nějakého obecného klamu. Nejrozšířenější příčinou tohoto klamu je růst cen způsobený inflací měny, který přesvědčí všechny obchodníky, že bohatnou. A tudíž se spekulace a zvyšování produkce skutečně odehrávají během procesu znehodnocování měny, dokud toto znehodnocování není odhaleno... Když je ale klam odhalen a pravda vyjde na povrch, tak výrobci musejí snížit produkci těch komodit, jichž je relativní přebytek, jinak zbankrotují; a pokud během období vysokých cen postavili přádelny a objednali stroje, tak tyto kapacity budou pravděpodobně v nečinnosti.“

Dobrou představu o soudobém uvažování nad problémem hospodářského cyklu můžeme získat i od redaktora *Manchester Times* Archibalda Prentice (jednoho ze zakladatelů Ligy proti obilným zákonům)²: „Rok 1836 ovšem nepřešel bez známek nastávajících obtíží. Prosperita vede k naději na pokračující prosperitu a to pak k neopatrným spekulacím. Ve svých novinách jsem poslední den v roce, ale nikoliv poprvé v onom roce, dal čtenářům následující varování: – Uvažme to, jak akciové banky vznikly. Můžeme předpokládat, že v některých velkých obchodních městech bankéři ze svého obchodování měli královské příjmy. Množství bohatých kapitalistů si začne myslet, že by si mohli z těchto zisků ukrojit svůj díl. Založí společnost, prosperují, vyplácejí velkorysé dividendy a jejich podíly se zhodnocují. Další skupina kapitalistů je přitažena do tohoto oboru, aby založila svůj vlastní bankovní obchod. Také prosperují, také vyplácejí dividendy a také jejich akcie stoupají. To vše může být legitimní v průběhu obchodování, kdy nárůst transakcí toto ospravedlňuje a vyžaduje.

Ovšem může to být také známkou toho, že dav lidí, který uslyšel o bohatství rychle nabytém nákupem bankovních akcií, se vrhl do tohoto oboru. Je založeno půl tuctu nových akciových bank. Jejich akcie jsou chtivě skupovány. Tyto akcie brzy znatelně stoupnou a tisíce lidí se radují z nového zdroje zisků, který se před nimi otevírá. Pak ale nastává neplecha.

Uvažme nejprve, jak jejich vzájemná konkurence ovlivní obchodování v obvodu. Každá ze šesti nových bank se snaží přilákat klientelu, a **protože je snadné emitovat papír, který nic nestojí**, mají mimořádné pokušení snižovat diskontní sazby a poskytovat půjčky. Člověk, který předtím měl problémy svoje směnky udat v některé zavedené bance, je rád přinese tam, kde je nejen bez váhání vezmou, ale snadno vyplatí i několik tisíc liber zálohy. Tak vzniká zdánlivá prosperita. Každý takto zvýhodněný člověk rozšiřuje své podnikání nebo vstupuje do nových spekulací. Je poledne letního dne a tmavé noci a zimní mrazy jsou jen matnou vzpomínkou...

¹ Mill, John Stuart. *Essays on Some Unsettled Questions in Political Economy*, (1829) citováno v Hazlitt, Henry. *The Failure of the New Economics*, Princeton NJ, Van Nostrand, 1959, s. 364–370.

² Prentice, Archibald. *History of the Anti-corn-law League*, Londýn: W. & F. G. Cash, 1853, s. 51–54.

Scénář, který jsme popsali, není bez precedentů. Ayrská banka, která zkrachovala před tím, než Adam Smith publikoval své *Bohatství národů*, dala nejprve úžasný stimul průmyslu hrabství Ayr. Pozemkový vlastník, který bance upsal 1 000 liber základního kapitálu, si od ní půjčil stejnou sumu v bankovkách a ještě pětkrát tolik jako zálohu na svůj účet. Domy byly postaveny, farmy vylepšeny, mokřady vysušeny a cesty zbudovány. Akcionáři byli jako pastýři v Arkadii. Pískali si, jako by nikdy neměli zestárnout. „To je nádherný život – pokud by vydržel,“ řekl John Knox krásným dámám oblečeným v hedvábí na dvoře královny Marie. Byl to nádherný život pro Aryshirské majitele pozemků – ale nevydržel. Lidé si začali myslet, že banka, jejíž akcionáři z ní odčerpali daleko více, než do ní vložili, není moc důvěryhodná. Držitelé bankovek je předložili k proplacení. Tak padla banka, jejíž základy stály na písku a velký byl její pád.“

Příklady obdobných úvah novinářů o rizicích bankovníctví a spojitosti vydávání fiduciárních prostředků s hospodářskými krizemi by se našly i z druhé strany Atlantiku, hlavně mezi lidmi spojenými s Jacksonovým hnutím usilujícím o zrušení Druhé banky Spojených států. Ty odbudeme již jen stručnými zmínkami. William Leggett, který psal ve 30. letech 19. století pro *New York Evening Post* na téma oddělení bank od státu¹: „Střídavé inflace a kontrakce papírové měny příznačné pro tak škodlivý systém, jako je náš, budou pokračovat a produkovat své nevyhnutelné důsledky, nezdravou obchodní aktivitu následovanou křečí, náhlou a zničující.“ William M Gouge napsal v roce 1833 *A Short History of Paper Money and Banking*.² „Je to velmi zhoubný druh úvěru, kterým bankovní systém nahradil ten úvěr, který by existoval, kdybychom unikli zlům vládních papírových peněz a zbytečnému pozměňování našich mincí.“

Když tedy mnozí lidé a vynikající ekonomové své doby viděli tento problém³, nastala otázka: jak ho řešit?

Řešení, se kterým přišla britská měnová škola, spočívalo v přísném omezení dalších emisí papírových bankovek a zmrazení jejich stávajícího množství v oběhu. Takový způsob řešení byl přitažlivý hlavně pro lidi uvažující v intencích kvantitativní teorie Huma a Ricarda, kteří na jednu stranu neviděli žádné přínosy v rozmnožování peněz prostřednictvím poskytování dalších bankovních úvěrů a na druhé straně se chtěli vyhnout deflaci, se kterou byly zlé zkušenosti při obnovování zlatých plateb ve dvacátých letech devatenáctého století. Ideálem tedy byla jakási „friedmanovská“ stabilizace měnových agregátů. Stabilní množství peněz a uzavření možností pro fluktuace v tomto množství. Její představitel lord Overstone (v odpověď na petici

¹ Leggett, William, *Democratick Editorials: Essays in Jacksonian Political Economy*. Lawrence H. White, ed. 1984. Library of Economics and Liberty.

<<http://www.econlib.org/library/Leggett/lgtDE3.html>>.

² Gouge, William M., *A Short History of Paper Money and Banking*, Philadelphia, T. W. Ustick, 1833. str. 37.

³ Předchozí soubor citací je zde také z toho důvodu, aby rozptýlil určité předsudky, které mívají lidé jen zběžně seznámení s dějinami ekonomických doktrín. Pod vlivem Keynesových bombastických prohlášení v *Obecné teorii*, v níž se v předmluvě označuje za průkopníka kráčejiho po neoznačených cestách, v některých lidech vznikl dojem, že před Keynesem neexistoval ekonomický výzkum fenoménu hospodářských krizí, který by stál za řeč. O Keynesovi se diplomaticky vyjádřil Schumpeter, že „jeho znalost ekonomické literatury nebyla zrovna prvotřídní“ (*History of Economic Analysis*, s. 1144). Mnohem menší servítky si bral Hayek: „Jako ekonom byl ovšem dost nevzdělaný. ... Když jsme už někdy mluvili o ekonomii, tak jsem mu povídal o starších anglických ekonomech věci, co pro něj byly zcela nové a o kterých nikdy před tím ani nečetl, ani neslyšel.“ (F. A. Hayek, *Autobiografické rozhovory*, Barrister & Principal, Brno, 2002. s. 99, ISBN 80-86598-16-0.)

londýnských obchodníků žádajících zrušení bankovního zákona 1844) prohlásil¹: „Když se továrníci ve své ignorantské netrpělivosti, jsouce vystaveni dočasnému tlaku způsobenému odlivem kovu, modlí, aby obchod byl podpořen tím, že se bankám dovolí rozšířit jejich emise a umožní dávat neomezený úvěr – tak se modlí za to, co by ohrozilo stabilitu bank a velkou pyramidu obchodních úvěrů, jejíž základnou je konvertibilní měna. Z toho důvodu je nanejvýš důležité, aby možnost poskytování dočasné pomoci, po které obchodníci volají, v takových dobách nouze *vůbec neexistovala!*“ (kurziva původní)

Na druhé straně stála bankovní škola, jejíž představitelé sice připouštěli, že když vláda zasáhne do měnového systému tak nešťastně, jako tomu bylo za napoleonských válek, vyvolá tím krizi, ale pokud se vládní zásahy omezí na vynucování dodržení kontraktů na úvěrových dokumentech (tj. bankovkách), tak vlastní zájem bankéřů se už postará o zachování plné konvertibility bankovek a bankovníctví i s fiduciárními prostředky bude pro společnost docela bezpečné, a ba i prospěšné. A prospěšná je i možnost skrze emise bankovek rychle reagovat na měnící se poptávku po penězích a právě v nouzových dobách mít „pružný úvěr“, který je pomůže nějak překlenout tím, že zafunguje stejně, jako by zafungovalo prodloužení doby splatnosti obchodních směnek (a v dnešní analogii doby splatnosti faktur). Pohled bankovní školy lze najít velmi dobře popsany ve Spencеровě eseji *Vládní zasahování do peněz a bankovníctví*². My nejprve obrátíme pozornost k jedné konkrétní doktríně, o níž se vedl spor, a poté k výsledkům, které bankovní a měnová škola dosáhly.

5.2.2. Vliv užívání peněžních substitutů na hodnotu peněz

Výchozím bodem sporu bankovní a měnové školy se stala otázka, jaký vliv má existence fiduciárních prostředků na hodnotu peněz. Začneme popisem pozice bankovní školy a poté budeme pokračovat protiargumenty měnové školy, jak je rozšířil a popsal Ludwig von Mises v Teorii peněz a úvěru.

Bankovní škola v zásadě tvrdila³, že peněžní substituty vznikající při běžných bankovních operacích buď na hodnotu peněz žádný vliv nemají, nebo mají na hodnotu peněz pozitivní vliv tím způsobem, že ji pomáhají stabilizovat při výkyvech v poptávce po penězích. Banky hrají pasivní úlohu a obchodníci s průmyslníky si z nich vytáhnou zkrátka tolik peněz, kolik potřebují k uskutečnění svých operací. A kdyby někdo omezil jeden způsob poskytování úvěru, tak si lidé najdou jiný, skrytější a pravděpodobně rizikovější.

Prvním výhonkem bankovní školy byla její interpretace doktríny reálných směnek, podle které se řídila politika Bank of England od počátku 19. století. Ukážeme si ji na následujícím jednoduchém příkladu.

¹ Overstone, Lord Samuel Jones Loyd., *Tracts on Metallic and Paper Currency*, Londýn, Harrison and Sons, 1857. s. 292–293.

² Spencer, Herbert. *State-tampering with Money and Banks* (1858) v *Essays: Moral, political and aesthetic*, New York: D Appleton & Company, 1880, s. 319–352. Dostupné v českém překladu: <http://www.mises.cz/clanky/statni-zasahy-do-penez-a-bankovnictvi-1069.aspx>

³ Viz Röpke, Wilhelm. *Economics of the Free Society*, Chicago, Henry Regnery Company, 1963, s. 91–95

Bankovní bilance – výchozí	
Aktiva	Pasiva
100 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál

Obchodník nabídne bance směnku s krátkou dobou splatnosti (obvyklých 30 až 90 dní). Emise fiduciárních prostředků banky v 19. století se v zásadě omezovaly na diskontování krátkodobých směnek. Dlouhodobější aktiva proti pasivům splatným na požádání by byla pokládána za přílišné riziko. Dlouhodobější investice by banka podnikla jen z vlastního kapitálu.

Banka tedy obchodní směnku diskontuje a obchodníkovi vyplatí své bankovky.

Bankovní bilance – po provedení diskontu směnky	
Aktiva	Pasiva
100 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál
39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	39 \$ v bankovkách (cizí zdroje)

Tuto operaci interpretuje bankovní škola tak, že k žádnému zvýšení množství peněz v oběhu nedošlo. Banka jen nahradila již existující obchodní směnku v oběhu svými vlastními směnkami. Motivem k tomu bylo to, že směnky banky jsou známější a šířeji přijímané a pak také to, že bankovní směnky (bankovky) jsou rozdělené do příhodnějších denominací pro uskutečnění několika menších separátních obchodů. Jestli někdo vytvořil peníze, tak to byl obchodník, který vystavil svoji směnku. Navíc bankovky vydané proti krátkodobým směnkám se zase rychle do banky vracejí při splácení tohoto úvěru a tak zas mizejí z oběhu.

Z výše řečeného plyne několik dalších doktrín, se kterými přicházeli nejrůznější autoři. Například doktrína, že peněžní inflace se může dít pouze zvyšováním těžby zlata nebo státních zákonných peněz, ale nikoliv bankovní aktivitou. Nebo myšlenka Thomase Tooka¹ a Fullartona, že kauzalita mezi zvýšením cen a zvýšením množství peněz probíhá naopak, než se obvykle předpokládá – tzn. nejprve dojde ke zvýšení cen komodit a tyto vyšší ceny pak až následně indukují zvýšenou tvorbu peněžních substitutů v bankovním systému (je potřeba si na nákupy vzít vyšší úvěry).

Misesův protiargument by se dal shrnout takto² – co se týče peněžních certifikátů, tak ty na hodnotu peněz nemají žádný vliv. Směnky a dluhopisy mají většinou charakter certifikátů, protože v okamžiku jejich splatnosti by už měl čekat někdo s hotovostí připravenou k vyplacení.

¹ Tooke, Thomas. *A History of Prices and of The State of the Circulation from 1793 to 1837*, Londýn: Longman, Orme, Brown, Green and Longmans, 1838. Vysoké ceny za napoleonských válek měly podle Tooka přirozené příčiny právě ve válečném plýtvání a neúrodě a tyto vysoké ceny vedly k tomu, že se množství peněz zvýšilo.

² Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, s. 305 a dále. „Tooke, Fullarton, Wilson a jejich angličtí a ěmečtí stoupenci učí, že není v moci emisních bank zvýšit nebo snížit oběh jejich bankovek. Říkají, že množství bankovek v oběhu je nastaveno poptávkou ve společnosti po platebním prostředku.“

Oproti tomu fiduciární prostředky mají stejný vliv na hodnotu peněz, jako by mělo zvýšení množství peněz, protože dokážou saturovat část poptávky po peněžních zůstatcích. Lidé je mohou držet namísto peněz v užším smyslu, protože jim poskytnou stejnou službu jako základní peníze.

„Fundamentální chybou bankovní školy je neporozumění podstatě fiduciárního prostředku. Když banka diskontuje směnku nebo poskytuje úvěr nějakým jiným způsobem, tak směňuje současné statky za budoucí statky. Protože emitent vytváří současné statky, kterých se vzdává při směně – fiduciární prostředky – prakticky z ničeho, tak by bylo možné mluvit o přirozených mezích množství fiduciárních prostředků jen v případě, že by množství budoucích statků, které jsou nabízeny na úvěrovém trhu proti současným statkům, bylo omezeným fixním množstvím. Ale to rozhodně neplatí. Množství budoucích statků je jistě omezeno vnějšími okolnostmi, ale nikoliv těch budoucích statků, které jsou nabízeny na trhu ve formě peněz. Emitent fiduciárního prostředku je schopen indukovat zvýšení poptávky snížením úrokové míry pod úroveň přirozené úrokové míry, tedy pod úroveň té míry, která by vznikla střetem nabídky a poptávky, pokud by reálný kapitál byl zapůjčován *in natura* bez zprostředkování penězi. Na druhé straně poptávka po fiduciárních prostředcích by docela ustala, jakmile by si banka řekla o vyšší úrokovou sazbu, než je přirozená. Poptávka po peněžích a peněžních substitutech, která existuje na úvěrovém trhu, je v posledku vždy poptávkou po reálných kapitálových statcích, nebo když si lze vzít úvěr na spotřebu, po spotřebních statcích. Ten, kdo se snaží půjčit si „peníze“, je potřebuje výhradně k účelu produkce jiných ekonomických statků. I kdyby si přál jen čistě doplnit svou rezervu hotovosti, nemá jiný cíl, než je zajištění možnosti získat jiné statky při směně v daný okamžik.“¹

Není pravdou, že by banky hrály pasivní úlohu a jen čekaly na obchodníky, co si od nich přijdou půjčit. Banky umějí ovlivnit ochotu obchodníků si od nich půjčovat tím, jakou diskontní nebo úrokovou míru jim nabídnou. Čím bude výhodnější, tím více může přilákat obchodníků, kteří by jinak o tom, že si vezmou půjčku, ani neuvažovali. A banka, která může emitovat fiduciární prostředky, může snadno jít pod přirozenou úrokovou míru. Můžeme si to ukázat na srovnání banky na částečných a 100% rezervách (jaká by se líbila Jeffersonovi a Humeovi).

Částečné rezervy		100% rezervy	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
100 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál	61 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál
39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	39 \$ v bankovkách (cizí zdroje)	39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	

Banka na 100% rezervách půjčuje zpočátku zlaté mince z vlastních zdrojů. Může ještě nabídnout konkurenční úrok oproti bance na částečných rezervách, která půjčuje emitováním svých bankovek. (Pozn.: Pokud by šlo o běžná depozita, tak banka na 100% rezervách by je neměla v účetní rozvaze. Vedla by si o nich jen skladovou evidenci.)

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, s. 306–307.

Částečné rezervy		100% rezervy	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
100 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál	0 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál
39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	100 \$ v bankovkách (cizí zdroje)	39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	
61 \$ (30denní směnka na 63 \$)		61 \$ (30denní směnka na 63 \$)	

Banka na 100% rezervách už nemá co dál půjčovat. Jestli chce v půjčování pokračovat, bude muset například získat věřitele, kteří jí budou ochotni půjčit zlaté mince na 30denní výpovědní lhůtu („Datum, kdy bude splatný závazek banky, nesmí předcházet datu, kdy může banka uplatnit odpovídající nárok.“¹) Tzn. nabídnout jim odpovídající úrok, který bude dost přitažlivý pro střadatele.

Částečné rezervy		100% rezervy	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
100 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál	0 \$ ve zlatých mincích	100 \$ vlastní kapitál
39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	200 \$ v bankovkách (cizí zdroje)	39 \$ (30denní směnka na 40 \$)	100 \$ termínované vklady (30 dní) úročené např. 3 % (cizí zdroje)
61 \$ (30denní směnka na 63 \$)		61 \$ (30denní směnka na 63 \$)	
100 \$ (30denní směnka na 103 \$)		100 \$ (30denní směnka na 104 \$)	

Banka na částečných rezervách svoje bankovky neúročí. Může-li pokračovat v expanzi, může také nabízet půjčky buď výhodněji než banka na 100% rezervách, nebo s větší ziskovou marží, protože banka na 100% rezervách musí vyplácet své věřitele.

Pokud by zájem o půjčky (či diskontování směnek) polevoval, má banka na částečných rezervách větší prostor, jak snížením úroků přitáhnout více klientů žádajících o půjčky.

Mises vidí jako zásadní rozdíl mezi vydáváním obchodních směnek a vydáváním bankovek v tom, že zvýšeným vydáváním směnek by se nominální úroková míra tlačila nahoru, zatímco emisemi fiduciárních prostředků má nominální úroková míra tendenci

¹ Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971, s. 263. Mises toto uvádí jako všeobecné pravidlo bezpečného podnikání, které by mělo odvrátit rizika nelikvidity. Samozřejmě banky emitující fiduciární prostředky ho z podstaty věci dodržovat nemohou a musejí tak hlídat likvidnost svých aktiv jinými způsoby – například tím, jak již bylo řečeno, že své investice omezují na krátkodobá aktiva (směnky). O legitimitě porušování tohoto pravidla se vedou v rámci rakouské školy spory. Viz <http://archive.mises.org/11398/the-legitimacy-of-loan-maturity-mismatching-bagus-howden-vs-barnett-block/>

klesat. Banka a její diskontní politika hrají tedy aktivní a zásadní roli. Pokud bychom se vrátili k Macleodovi, tak psal také o tom¹, že správná regulace úrokové míry se stane „svatým grálem“ a nejdůležitějším nástrojem pro správnou regulaci emisí papírových peněz. A i on, ač z pozice bankovní školy, vidí v nesprávně nastavených úrokových sazbách příčinu měnových krizí.

5.2.3. Odpověď freebankerů – konkurující si banky se vzájemně omezují v expanzi fiduciárních prostředků.

Rizika, že banky budou expandovat své bilance emisemi fiduciárních prostředků, snižovat úrokovou míru pod přirozenou úroveň a působit tak inflaci, nebo dokonce hospodářské cykly, si byli někteří stoupcí bankovní školy dobře vědomi. Ovšem přišli s důmyslnou odpovědí, proč k tomuto na konkurenčním bankovním trhu nedojde, kterou uznal i Mises.

Ta odpověď zní, že konzervativní banky proti svým neopatrným expandujícím konkurentům mohou uplatnit strategii tzv. nepřátelského clearingů (*adverse clearing*). Jak tato strategie může fungovat, nejlépe pochopíme na historickém příkladu, pokud si přiblížíme situaci, jaká v bankovním světě panovala na Britských ostrovech v 18. a ještě začátkem 19. století.

Bank of England byla založena 1694, dnes bychom řekli jako podnik partnerství státu a soukromého sektoru² (podíly v bance měli král, členové jeho rodiny a přední šlechtici), aby poskytla Vilému III. půjčku 1,2 milionu liber na jeho válku s Francií. A do vínku tak dostala při založení monopol na vydávání bankovek v londýnské oblasti (65 mil od městských bran). Byla také společností s omezeným ručením (až do poloviny 19. století byly jiné bankovní společnosti v Británii společnostmi s neomezeným ručením) a s možností unilaterálně pozastavit splácení svých dluhů.

Obdobné privilegované banky vznikly rok poté i v Irsku a ve Skotsku. Na počátku 18. století začala Východoindická společnost koketovat s myšlenkou, že by vydávala své vlastní bankovky a Bank of England hledala způsob, jak uhájit svůj monopol. Proto byl vydán Bank of England Act 1708, který vešel ve známost jako „zákon šesti partnerů“ a který zakazoval jakékoliv společnosti s více než šesti partnery vydávat úvěrové nástroje s dobou splatnosti kratší než šest měsíců.³

V Anglii tedy vypadala situace tak, že zde byla mohutná a mocná Bank of England v Londýně a vedle ní se krčily malé rodinné bankovní podniky v provinciích o méně než šesti lidech.

¹ MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*. Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání, 1866, s. ii.: „Autor prokázal, že jediným správným způsobem kontroly papírové měny či úvěru je opatrné upravování úrokové míry v bance a sledování kurzu k zahraniční měně. Tato doktrína, již bylo dříve jen málo rozuměno, je nyní všeobecně přijímána velkými evropskými bankami. Zákony proti lichvě ve Francii byly upraveny tak, aby umožnily Banque de France tuto doktrínu přijmout... Nemůže být pochyb o tom, že obdobná opatření budou muset být přijata i v této zemi. Můžeme vidět varující symptomy toho, že přichází další z oněch periodických monetárních krizí, jež byly vždy doprovázeny tak děsivými následky.“

² Viz Hülsmann, Jörg Guido. *The Ethics of Money Production*, Auburn, Al., Ludwig von Mises Institute, 2008, s. 199. Viz také Broz, J. Lawrence, Grossman. Richard S. *Paying for Privilege: The Political Economy of Bank of England Charters, 1694–1844*, http://dss.ucsd.edu/~jlbroz/EEHFinalText_LB3.pdf

³ Viz <http://www.bankofengland.co.uk/banknotes/Pages/about/history.aspx> „Acts of 1708 and 1709 had given it a partial monopoly by making it unlawful for companies or partnerships of more than six people to set up banks and issue notes.“

Ve Skotsku se historickou náhodou situace vyvinula poněkud odlišně.¹ Také zde zpočátku byla monopolní Bank of Scotland, ale vláda v Londýně pojala podezření, že někteří její ředitelé jsou tajní sympatizanti s katolicismem. Proto když „Ekvivalentní společnost“ požádala v roce 1727 o bankovní licenci, setkala se s příznivým přijetím. Royal Bank of Scotland tak vznikla naproti „staré“ Bank of Scotland jako pomsta (či schválnost) Londýna. A také to tak jimi bylo vnímáno, a proto se obě banky okamžitě pustily do vzájemného souboje.

Royal Bank of Scotland zvolila takovou strategii, že nahromadila velké množství bankovek Bank of Scotland a poté je najednou předložila k proplacení, když si byla jista, že rezervy Bank of Scotland na to nebudou stačit. A právě tato strategie dostala název „nepřátelský clearing“. Bank of Scotland musela v červnu 1728 pozastavit výplaty měnovým kovem a odvolat své půjčky. Platby pak obnovila až v září a jako obranu proti obdobným budoucím útokům na své bankovky přidala tzv. fakultativní klauzuli – tedy slib, že pokud nebude schopna vyplatit měnový kov na požádání, tak ho vyplatí později se stanoveným úrokem.

Tento bankovní souboj, kdy obě banky držely jak velké rezervy měnového kovu coby zajištění před budoucím útokem, tak rezervy bankovek nepřátelské banky, trval asi do roku 1751. Mezitím se začala ve Skotsku uchyťovat další bankovní konkurence. Nevznikla zde tedy jedna dominantní banka, kterou by nikdo nemohl ohrozit, ale více bank, které by neváhaly využít vyšší emise konkurenta (ke které by došlo při snížení jeho diskontních sazeb) ke shromáždění jeho závazků a následnému potopení. A jak napsal Herbert Spencer: „ve Skotsku uplynulo (na rozdíl od Anglie) celé století bez vážnější bankovní krize.“²

Tento mechanismus tedy má zajišťovat stabilitu systému svobodného bankovníctví, pokud nehrozí vznik jedné dominantní banky nebo bankovního kartelu. Naopak nefunguje v systému centrálního bankovníctví, kde se všichni řídí podle ústředně nastavovaných sazeb a centrální banka si navíc ještě hlídá mezibankovní clearing, aby někde nevznikaly „nebezpečné disproporce“.

O tom, jak se nepřátelský clearing zasloužil o stabilitu systémů svobodného bankovníctví, debatovali Michal Bordo a Anna Schwartz³ s Georgem Selginem⁴. Podle našeho názoru Selginovy argumenty, že hrozba nepřátelského clearingu je logickým a jedním z mála nabízejících se vysvětlení toho, jak mohlo po značnou dobu a relativně úspěšně fungovat svobodné bankovníctví ve Skotsku, Kanadě a některých dalších zemích, jsou přesvědčivější než nerozhodnost a pochybnosti Anny Schwartzové.⁵

¹ Viz <http://www.rampantscotland.com/SCM/story.htm>

² Spencer, Herbert. *State-tampering with Money and Banks* (1858) v *Essays: Moral, political and aesthetic*, New York: D Appleton & Company, 1880, s. 319–352.

³ Bordo, Michal, Schwarz., Anna. The Performance and Stability of Banking Systems under „Self-Regulation“: Theory and Evidence, in *Cato Journal*, 1995, vol 14. no. 3, s. 453–479.

⁴ Selgin, George. Bank Self-Regulation: Comment on Bordo and Schwartz, in *Cato Journal*, 1995, vol 14. no. 3, s. 481.

⁵ Podle Selginovy osobní vzpomínky se Anna Schwarzová později stále více klonila k jeho názoru. Viz <http://www.freebanking.org/2012/06/23/anna/> „For example, while in a 1995 Cato Journal article she and Mike Bordo took the conventional line that you couldn't have a stable banking system without some sort of deposit insurance, when I questioned her about this stand a few years ago Anna claimed that she had since rejected that view, having come to believe instead that the moral hazard arising from deposit guarantees ultimately caused such guarantees to do more harm than good.“

Co se týče historických příkladů systému svobodného bankovníctví, tak kromě Skotska existují ještě studie případu Švédska 19. století od profesora Stockholm School of Economics Erika Laakomy¹ a Larse Jonunga².

5.2.4. Peelův bankovní zákon a jeho výsledky

Peelův bankovní zákon z roku 1844³ by se dal pokládat za Pyrrhovo vítězství měnové školy. Do bankovního systému vnesl následující změny: (a) žádné nové emise bankovek. Stávající stav emisí byl zmražen podle průměru spočítaného za několik týdnů. (b) Bank of England se stala jedinou institucí, která směla vydávat nové bankovky, které ovšem musely být 100% kryty zlatem. (c) Ovšem byla ponechána výjimka pro státní dluhopisy – do výše 14 milionů liber směla BoE vydat bankovky proti státním dluhopisům.

Jaké byly výsledky? Šekovatelná depozita byla ponechána bez povšimnutí, a tak se v Anglii rychle šířila praxe placení šekem. Úvěrová expanze mohla i nadále probíhat skrze vytváření běžných účtů. Bank of England se stala prakticky jedinou „emisní“ bankou. Bankovní a hospodářské cykly nezmizely, takže principy měnové školy začaly být pokládány za zdiskreditované. Většina teoretiků v druhé půli 19. století se více či méně klonila k principům bankovní školy. Dokonce i kvantitativní teoretici jako Irwing Fisher psali na začátku 20. století takovéto věci⁴: „Ve Spojených státech máme dnes systém, který je velmi komplikovaný a dají se proti němu vznést mnohé námitky – obzvláště (jak dnes vidíme) nedostatek *elasticity*.“ (moje kurzíva) Nebo⁵: „Musíme poznamenat, že takový zvyk, jakkoliv by se stal obecným, by nic nezměnil na žádoucnosti toho, mít *elastickou* měnu, která se přizpůsobuje sezonním výkyvům v objemu obchodu. Sezonní přizpůsobování mezd a mnoha dalších cen by bylo obtížné. ... Protože v sezóně je obchodní aktivita vyšší než mimo sezónu, byl by zde prvek nepružnosti, pokud by neměla nastat úvěrová expanze. *Elastický bankovní systém, umožňující úvěrovou expanzi, tudíž zůstává žádoucí.*“

Kromě nezpochybnitelnosti „žádoucnosti“ elastického měnového systému se také prosazovala stále více představa, že právě v době krize by měla nastat větší úvěrová expanze, která by uvolnila tlak na systém, a že zlatá kotva dokonalé elasticity peněz překáží. Což se nakonec v Německu ideálně propojilo s Knappovou státní teorií peněz a vyústilo v učení Friedricha Bendixena.

Ovšem přes tyto teoretické posuny v oblasti státní legislativy se setrvačností prosazovaly principy Peelova zákona v podobě restrikcí na soukromé emise bankovek. Tak se rychleji v Evropě a o něco později na druhé straně Atlantiku vytvořila situace emisního monopolu jedné privilegované banky, a to přesně v době vlády bankovní teorie, která takové restrikce emisí fiduciárních prostředků pokládala za zbytečné až škodlivé.

¹ Laakoma, Erik. Free Banking in Sweden 1830–1903, in *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 10, No. 2 (léto 2007), s. 25–44.

² Viz <http://www.bankofengland.co.uk/about/Documents/legislation/1844act.pdf>

³ Jonung, Lars. *The Economics of Private Money: The Experience of Private Notes in Sweden, 1831–1902*, Stockholm, EFI, 1989. ISBN: 9789172582828.

⁴ Viz Fischer. Irwing. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922, s. 143.

⁵ *Taméž*, s. 334.

O určitou renesanci myšlenek měnové školy se pokusil právě Ludwig von Mises ve své *Teorii peněz a úvěru*, která ovšem větší ohlas a důslednějšího pokračovatele v osobě Murraye Rothbarda našla až půl století po svém vydání. Jedno dramatictější znovuzrození tento přístup k fiduciárním prostředkům ovšem zažil na půdě Chicagské školy.

5.3. Monetarističtí pokračovatelé měnové školy

Idea zákazu fiduciárních prostředků, která stála u zrodu Peelova zákona, ožila během Velké krize zásluhou monetaristů a Chicagské školy. Nebude na škodu převyprávět si příběh tohoto oživení staré myšlenky a jako základ si vezmeme článek Williama R. Allena „Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal“¹.

Ve dvacátých letech byl pravděpodobně jedinou široce známou postavou propagující zavedení 100% rezerv Frederick Stoddy², nositel Nobelovy ceny za chemii (1921), toho času působící na Cambridge Tedy člověk stojící mimo ekonomický obor, kterého bylo možno celkem s klidným svědomím ignorovat a řadit ho k široké skupině peněžních pomatenců. Ve třicátých letech se však role hlavního a nezapálenějšího propagátora 100% krytí ujal Irving Fisher – zakladatel moderního monetarismu a jedna z důležitých postav ekonomie 20. století.

Jak bylo vidět z citací v předchozí části, Fisher nebyl ještě začátkem 30. let zastáncem 100% rezerv, ale naopak příznivcem „elastické“ měny. Se 100% tradicí ho seznámil chicagský ekonom Henry C. Simons. Ten se zabýval už mnoho let předtím otázkou, jestli by se principy britského Peelova bankovního zákona z roku 1844 daly uplatnit nejen na bankovky, ale i na emise depozit splatných na požádání. Ovšem sám pravděpodobně dlouho váhal vystoupit s takovým návrhem na veřejnost.

V březnu 1933 Simons sepsal šestistránkový návrh směřující jak k „nouzové pomoci, tak k permanentní reformě bankovníctví“. Důležitou součástí tohoto návrhu bylo zavedení 100% rezerv a podepsali se pod něj další chicagští ekonomové – G. V. Cox, Aaron Director, Paul Douglas, A. G. Hart, F. H. Knight, L. W. Mints a Henry Schultz. Ovšem dokument měl „přísně soukromý charakter“ – dostaly ho pouze vybrané osobnosti z politické, hospodářské a akademické sféry. V doprovodném dopise se psalo, že by únik do tisku a na veřejnost mohl způsobit „další pokles důvěry v opatření administrativy nebo v jejich úspěšné zavedení“, přestože „program definovaný v tomto prohlášení považují podepsaní za smysluplný a v principu i ideální“.³

Fisher byl jedním z vybraných lidí, komu bylo memorandum adresováno. Se Simonsem si v zápětí vyměnili několik dopisů. V této korespondenci Simons objasňuje podstatu svého návrhu takto: „Zrušení bankovního úvěru jako části oběžného prostředku směny, ... separace bankovních půjček a bankovního podnikání od vlivu na množství peněz.“⁴

¹ Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 703–717.

² Stoddyho knihy k tématu 100% rezerv: Stoddy, Frederick. *Money versus Man*, Londýn: Elkin Mathews & Marrot, 1931; Stoddy, Frederick. *The Role of Money*, Londýn: George Routledge & Sons, 1934.

³ Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 705.

⁴ Dopis Simonse Fisherovi 24. březen 1933, citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 706.

Fisher ve své odpovědi Simonsovi píše, že ačkoliv se mu některé části návrhu zdají „nepraktické... v tuto dobu, myslím, že by bylo dobře alespoň oddělit správu běžných účtů od investičního obchodování“.

Fisher se ovšem v té době ještě plně nepřipojil do 100% tábora. O pět měsíců později, kdy měl dlouhý rozhovor s Rooseveltem, se mu o tomto návrhu nezmínil a nevyskytuje se ani v materiálech, které Rooseveltovi poslal. Prvním přesvědčeným v Rooseveltově okruhu byl jeho ministr zemědělství Henry Wallace, který po přečtení Simonsovy zprávy prezidentovi napsal: „Memorandum chicagských ekonomů, které jsem vám předal na jednání vlády, ... je skutečně zatraceně dobré a doufám, že Vy nebo ministr [financí William] Woodin si najdete čas a energii ho prostudovat.“¹ Fisher poprvé s Rooseveltem diskutoval o plánu na zavedení 100% rezerv až v lednu 1934.

Mezitím Simons („po měsících debat s ostatními ekonomy z chicagské skupiny“) připravil v listopadu 1933 další a nyní šířeji přístupné memorandum. Jeho první odstavec zní takto²:

„Naše vláda významným způsobem umožnila komerčním bankám převzít kontrolu nad měnou. Bankovní úvěry se staly dominantním prvkem v oběžných prostředcích směny. Do doby občanské války jsme zkoušeli systém ‚svobodného bankovníctví‘ v oblasti emise bankovek; v současné době máme ‚svobodné bankovníctví‘ v oblasti emise depozit. Tyto systémy nám poskytují nehomogenní a nespolehlivé prostředky směny. Regulace či manipulace s měnou se v nich odehrávají zcela zvráceným způsobem. Peníze jsou vytvářeny tehdy, kdy by měly být ničeny, a ničeny tehdy, kdy by měly být vytvářeny. Oslavované úspěchy v oblasti kontroly měny, tedy dozor Federálního rezervního systému, jenž byl vytvořen za účelem poskytnutí větší ‚elasticity‘ úvěrů, posloužily jen ke zhoršení základních systémových problémů.“

Na konci roku 1933 se Fisher aktivně zapojil do propagace návrhu 100% rezerv. Šířil povědomí o chicagském memorandu a opakovaně dával najevo své díky Simonsovi a dalším za to, že ho s tímto plánem seznámili.

Simons zakomponoval návrh 100% rezerv do svého pamfletu *A Positive Program for Laissez-Faire*.³ Nápad na odstranění problému deflace (likvidace fiduciárních prostředků při bankovních bankrotech, bankovních runech a splácení dluhů) zavedením 100% peněz je celkem očividnou myšlenkou a nezávisle na Simonsovi s ní ve stejnou dobu přišli i další ekonomové. Například Lauchlin Currie v *The Supply and Control of Money in the United States*⁴ (podle jeho žáka se o chicagském plánu doslechl až ve chvíli, kdy jeho kniha byla v tisku), A. G. Hart, James W. Angell, Frank D. Graham a další (Fisher ve své knize uvádí Roberta Hembella z atlantského Fedu a dalších 27 ekonomů mimo Chicago, kteří došli nezávisle na sobě ke stejnému 100% návrhu). Ovšem od počátku roku 1934 až do konce života byl hlavní postavou hnutí za 100% peníze Irving Fisher, který vyprodukoval na toto téma záplavu článků, proslovů, dopisů, petic a knihu, která se dočkala tří vydání.

¹ Dopis Henryho Wallace Rooseveltovi 23. březen 1933, citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 706.

² Citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 707.

³ Simons, Henry Calvert. *A Positive Program for Laissez Faire*, Chicago, University of Chicago Press, 1949.

⁴ Currie, Lauchlin Bernard. *The Supply and Control of Money in the United States*, Cambridge, Mass. Harvard University Press, 1934.

Už v lednu 1934 Fisher připravoval ve spolupráci s kongresmanem T. Alanem Goldsboroughem zákon o 100% rezervách a silně lobboval u dalších členů Kongresu. V létě 1934 Fisher rozesílal části rukopisu ke své nové knize (*100% Money*).¹ V té době možnosti přijetí svých návrhů viděl velmi optimisticky. Idea 100% rezerv byla v oběhu a stala se součástí širší debaty. Začaly se objevovat návrhy konkrétních zákonů na její uvedení do praxe. „Několik... členů obou komor Kongresu obhájí základní princip. Zdá se, že na příštím zasedání to bude hlavní téma, a pokud najdeme dostatek podpory u myšlenkových vůdců, je docela možné, že tato reforma bude provedena,“² píše ve svém dopise Knightovi. Dokonce i opatrný a skeptický Simons napsal (v dopise Paulu Douglasovi) o navržených zákonech: „Jsou daleko méně špatné, než jsem se obával – a je to dobré zahájení debaty.“ Nejméně čtyřikrát ke konci roku 1934 Fisher naléhal na prezidenta – prostřednictvím otevřených dopisů, memorand a první kapitoly rukopisu své nové knihy – aby tyto návrhy zvážil, promluvil si o nich a podpořil je. Ujišťoval Roosevelta, že „většina ekonomů a bankéřů, se kterými se znám, je podporuje“. Ale na začátku roku 1935 si v dopise synovi stěžuje, že zatímco „Kongres je připraven“ k přijetí zákonů o 100% rezervách, „prezident couvá ve strachu z bankéřů“.³

Kniha *100% Money* vyšla v dubnu 1935. Fisher ihned poslal jednu kopii prezidentovi a další svým kolegům ekonomům. V doprovodných dopisech zdůrazňuje svou hlavní pointu – reforma by „zabránila boomům, ale zároveň... by zabránila depresím... Mohla by více než jakýkoliv jiný návrh přispět k zachování kapitalistického systému a zachránit bankovní systém před kompletním znárodněním.“ V dopise prezidentovi zdůrazňuje politické výhody přijetí této reformy⁴:

„Upřímně, jsem velmi zklamán pomalostí naší monetární politiky. Stříbrná politika pomáhá, protože vytváří nové peníze, ale 100% plán by nás mohl dostat z deprese daleko rychleji a zabránil by jejímu opakování daleko jistěji než jakýkoliv jiný plán, nemluvě o tom, že by z větší části dostal vládu z dluhů.

Navíc by se tím vyřešil váš hlavní politický problém a otec Coughlin⁵ by se vrátil do vašeho tábora. To by podle mě byl mistrovský tah vaší administrativy.”

Fisher bral první vydání své knihy v roce 1935 jako „předběžné“ a už v roce 1936 se tak objevilo „plnohodnotné“ druhé vydání. Mimo to sepsal šest vysvětlujících a polemických článků. Podle jeho vlastního úsudku byla „nejlepší verze 100% plánu“ v článku *100% Reserves, An Old System Adapted to Modern Needs*, Commercial and Financial Digest (červen 1937).

Ovšem od prezidenta mu nepřišly příznivé zprávy. V dopise z jara 1937 mu Roosevelt píše¹: „Vaše návrhy mají mnoho atraktivních prvků. Obsahují ovšem, jak jste

¹ Fisher, Irving. *100% Money*, New York, Adelphi, 1935.

² Citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economic*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 708.

³ Citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 710.

⁴ Citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economics*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 711.

⁵ Otec Coughlin byl katolický kněz, který proslul zapáleným rozhlasovým kázáním, v němž propagoval podivnou směs idejí v rozsahu od socialismu po antisemitismus. V třicátých letech měl několik milionů pravidelných posluchačů a stoupenců. Původně podporoval Roosevelta před jeho prvním zvolením, ale poté se od něj odvrátil, protože Rooseveltovy sociální reformy nepostupovaly tak rychle a tak razantně, jak si Coughlin představoval. Začal ho tedy výrazně a jedovatě napadat zleva. Roosevelt se jeho rádiové vysílání pokusil zarazit přijetím zákona o státním licencování rádiových frekvencí. Vystoupení Coughlina k problematice peněz je k vidění zde https://www.youtube.com/watch?v=RzLMRAz5G_4 Třicátá léta zkrátka byla dobou charismatických „kazatelů“.

jistě sám rozpoznal, mnoho komplexních úvah o praktické uskutečnitelnosti stejně jako o širších souvislostech. Proto Vaše doporučení předám ke zvážení ministerstvu financí a Federální rezervě.“ Henry Morgentau ani Marriner Eccles neměli už z dřívější doby o Fisherovi zrovna nejlepší mínění. Morgenthau psal Jacobu Vienerovi: „Ačkoliv o nápadu stoprocentních rezerv lze říci mnohé, Fisher není tou pravou osobou, aby to říkal. Jeho kniha je zbytečná a zaujatá a odráží fakt, že zdegeneroval v propagandistu, který má sice ty nejlepší motivy, ale málo ohledů na přesnost či objektivitu.“²

Fisher změnil svou taktiku – z individuálního úsilí přesunul důraz na skupinové. Na podzim 1938 sepsal spolu s Paulem Douglasem, Frankem Grahamem, Earlem Hamiltonem, Willfordem Kingem a Charlesem Whittleseyem pětistránkové prohlášení „Program měnové reformy“. Během zimy tento program koloval po univerzitách a na jaře 1939 byl odeslán prezidentovi s podpisy téměř dvou stovek ekonomů. Prezident pouze potvrdil přijetí tohoto materiálu a dál bylo „ticho po pěšině“. O dva roky později se ke skupině přidal John Commons a „jménem 400 ekonomů“ poslali prezidentovi téměř identický program. Prezident odpověděl, že si ho „pečlivě prostuduje“.

Válka přerušila činnost této skupiny, ale na jaře 1945 Fisher obeslal její členy a ustanovil novou organizaci „Anti-inflační-a-deflační výbor“. Jeho úsilí pokračovalo až do smrti. V dubnu 1947, když v posledním stadiu smrtelné choroby ležel na nemocničním lůžku, napsal prezidentu Trumanovi dopis (datovaný 27. dubna, Fisher zemřel 29. dubna), v němž ho vyzýval k přijetí „zákona, který přeruší vazbu mezi bankovními úvěry a objemem peněz v ekonomice“. A necelý týden před svou smrtí ještě odevzdal svůj poslední rukopis, ve kterém volá po 100% rezervách spolu se „zákonným požadavkem, aby peněžní zásoba byla zvyšována jen při hrozící deflaci a snižována při hrozící inflaci“.

Fisher našel svého pokračovatele v Miltonu Friedmanovi, který ovšem ideu 100% rezerv nepropagoval s takovým náruživým zaujetím. Můžeme ji najít například v jeho *Monetary and Fiscal Framework for economic stability* z roku 1948³:

“Reforma měnového a bankovního systému, která by eliminovala jak soukromé vytváření a destrukci peněz, tak diskreční kontrolu množství peněz centrální bankovní autoritou. Soukromé tvoření peněz může být nejlépe eliminováno přijetím návrhu na 100% rezervy a tudíž oddělením depozitní a půjčovací funkce bankovního systému. Přijetí 100% rezerv by také zredukovalo diskreční moc rezervního systému tím, že by eliminovalo rediskontování a existující moc nad rezervními požadavky.“

A v nejpropracovanější podobě v *A Program for Monetary Stability*⁴ z roku 1960, který je v podstatě obhajobou původního Simonsova plánu z roku 1933.

K Rooseveltově nechuti podpořit plán na zavedení 100% rezerv můžeme dodat dvě hypotézy – jednu obyčejnou a jednu konspirační. Obyčejná hypotéza zní tak, že Fisher nebo chicagská skupina nebyli ani zdaleka jediní akademici, kteří během velké deprese přicházeli s reformními návrhy. Suzan Kennedyová ve studii *The Banking Crisis of 1933*⁵ poznamenala, že existovala „armáda akademiků, kteří doslova bombardovali Roosevelta záplavou různých reformních návrhů“. Obzvláště aktivní

¹ Citováno v Allen, William R. Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal, in *Journal of Law and Economic*, Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 712.

² *Tamtéž*, s. 714.

³ Friedman, Milton. *Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability*, in *American Economic Review*, Vol. 38, No. 3 (červen, 1948), s. 245.

⁴ Friedman, Milton. *A Program for Monetary Stability*, New York, Fordham University Press, 1960.

⁵ Kennedy, Suzan Estabrook. *Banking Crisis of 1933*, Lexington, University Press of Kentucky, 1973.

v této činnosti byly mimo Chicaga i University of Minnesota, University of Kansas a University of Georgia.

Konspirační hypotéza může vycházet z toho, že Rooseveltův strýc Frederic A. Delano byl po krizi 1907 spoluzakladatelem Ligy na podporu reformy bankovního systému, která protlačovala založení Fedu¹. Po založení Fedu se stal jeho viceguvernérem. V Rooseveltově administrativě byl předsedou New Deal National Planning Board. Takže mohl být pákou bankéřské lobby, jak plán zarazit, a určitě by se našly i další obdobné páky. Ovšem idea 100% rezerv v podání Fishera a chicagské školy vypadala jako zkoncentrování veškeré kontroly nad penězi na jeden přímý ovladač na jednom centrálním místě a z tohoto hlediska mohla být centrálním bankéřům i sympatická. Simons v podstatě navrhoval zrušit zlatý standard a mít jedinou homogenní národní měnu, jejímž jediným emitentem by byl stát a ten by měl plnou kontrolu nad jejím množstvím. Stejně tak Fisher, který tento bod mnohokrát zdůrazňoval (socialistům – v dopisech konzervativcům psal, že by jeho reforma nemusela zlatý standard ohrozit). A množství této měny v oběhu nemělo podle těchto plánů být zdaleka fixní, ale státem řízené podle pravidel „cenového indexu“. (Tak, aby se mohly vždy vyvážit poklesy nebo nárůsty „rychlosti oběhu“ peněz a zachovávala se stabilní kupní síla.)

Také Friedman ve svém zdůvodnění návrhu 100% rezerv píše, že vychází z předpokladu, že peněžní systém je rámcem, který si trh nedokáže poskytnout sám a který mu musí být dodáván „zvnějšku“ státem. Friedman byl později konfrontován s argumenty freebankerů a většinu své kariéry zaujímal pozici „na půl cesty“ – banky mohou svobodně emitovat depozita a monetární kontrola nad měnovou bází by měla být založena na nějakých automatizovaných pravidlech spíše než na diskreci.

Fisherův a Simonsův návrh trpí chybou, na kterou poukázal Ludwig von Mises. Totiž v americké a anglické tradici je zřejmou tendencí až příliš se spoléhat na statistická indexová čísla bez rozpoznání toho, že vědecká objektivita výpočtu CPI je zcela iluzorní. Můžeme si sestavit nekonečně různých metod výpočtu různých cenových indexů a neexistuje objektivní způsob určení toho, která je ta „správná“.

Stejně tak dnes probíhají debaty, který ukazatel by centrální banka měla vlastně vůbec cílovat. Scott Sumner a „tržní monetaristé“² dnes propagují cílování nominálního HDP s tím zdůvodněním, že ideální je cílit na stabilitu agregátních nominálních výdajů (což v podstatě je nominální HDP, ovšem není tak zcela jasné, při porovnání jakých časových období ta stabilita může nebo by měla nastat – zda při srovnání ročních nebo čtvrtletních průměrů nebo by se mělo cílit i v rámci nějakého kratšího období). Fed se při posledním kole QE rozhodl cílit na nezaměstnanost (což z hlediska tržních monetaristů nedává moc smysl, protože nejde o nominální ukazatel; přesto byl Sumner oslavován jako inspirátor tohoto kroku). A samozřejmě každý způsob cílování může jít na ruku jiným zájmovým skupinám, takže je důvod i k politické bitvě okolo těchto zdánlivě technických otázek.

Také bychom měli pamatovat na Goodhartův³ zákon: „Když se indexové číslo stane cílem politiky, tak ztrácí svou validitu, díky níž se původně kvalifikovalo jako cíl politiky.“

¹ O předsedovi ligy Laughlinovi jsme již mluvili. Frederic Delano pracoval v železniční exekutivě v Chicagu a byl členem Chicagské obchodní komory.

² Viz <http://marketmonetarist.com/category/scott-sumner/>

³ Ano, je to tentýž Goodhart, o kterém jsme mluvili v části 3.2.4.

Ovšem neměli bychom při hodnocení těchto Fisherových a Simonsových plánů zapomínat na to, že chicagské návrhy byly zamýšleny pro politickou debatu ve 30. letech a s určitou reálnou nadějí na uskutečnění. Byly směřovány demokratické většině v Kongresu v tehdejší době. Hlavním politickým propagátorem Fisherova plánu byl od roku 1936 do roku 1946¹ demokratický kongresman z Kalifornie Jerry Voorhis, který po volbách 1936 okamžitě přijal Fishera mezi své poradce a peněžní reforma byla jeho hlavním tématem po celou politickou kariéru. Voorhis se znal s Aaronem Directorem z Yale University Liberal Club (patřil mezi první zasvěcené do chicagského plánu) a zároveň byl ve dvacátých letech členem socialistické strany. Nejspíš se mu zalíbily ty části plánu, kde se mluvilo o přímé státní kontrole a řízení množství peněz.

Chicagský plán povinných 100% rezerv se dočkal svého znovuoživení i během současné krize, kdy ho oprášili Jaromír Beneš a Michael Kumhof z Mezinárodního měnového fondu².

¹ Ve volbách v roce 1946 Jerryho Voorhise porazil Richard Nixon, který tým zahájil svoji politickou kariéru. Údajně přitom využil metody „character assassination“, když anonymní telefonáty obvolávaly voliče v daném obvodu s tím, že Voorhis je prosovětský komunista.

² Benes, Jaromír, Kumhof, Michael. *Chicago Plan Revisited*, IMF Working Paper, srpen 2012.

6. ÚVAHA O IDEÁLNÍM USPOŘÁDÁNÍ FINANČNÍHO SYSTÉMU

Na závěr bychom shrnuli informace z předchozího textu do úvahy o tom, jak by mohl vypadat a po institucionální stránce fungovat ideální finanční systém především s ohledem na možnosti emisí fiduciárních prostředků.

6.1.1. Otázka základních peněz

Máme za prokázané, že ideálními tržně konformními základními penězi jsou komoditní peníze. Nejsou závislé na politické moci a jejich produkce může probíhat svobodně stejně tak jako produkce jakýchkoliv jiných statků. Pouze v jejich případě lze uvažovat o oddělení peněz od státu a demonopolizaci jejich produkce.

Zásadní roli v procesu demonopolizace může hrát postoj společnosti k instituci „duševního“ vlastnictví. Rozmach informačních technologií vyostřil otázku toho, jestli lze někomu bránit ve vytvoření identické kopie určité věci. „Kopírování není krádež“ jak zní název populární písničky.¹ Tento princip lze konzistentně uplatnit i na případ peněz, jak to již provedl profesor Walter Block v knize *Obhajoba neobhajitelného*.² Jakmile výroba kopií státních papírových peněz přestane být pokládána za zločin, tak jediným logickým vyústěním je komoditní standard. Pokud někdo vyrobí identickou zlatou minci, tak příjemci to bude prakticky jedno a hodnota zlata bude stále stejná. Ovšem pokud padne státní monopol na výrobu papírových bankovek a do jejich výroby se bude moci pustit prakticky kdokoliv, kdo si opatří potřebné tiskařské vybavení, tak hodnota papírové pětistícikoruny klesne z dnešní výše k jejím výrobním nákladům. Komoditní peníze jsou jediným systémem konzistentním s těmito principy.

6.1.2. Svobodné bankovníctví vs. 100% krytí

Podle našeho názoru při vyřešení určitých právních otázek mohou být se svobodnou společností konformní oba systémy a pravděpodobně by v určitém poměru existovaly bok po boku. K tomu závěru nás vede ten fakt, že svobodné frakční bankovníctví bylo v 19. století doménou bohaté menšiny populace a většina chudších či rizikově averzních lidí neměla bankovní konto a dávala přednost spoření hromaděním kovové hotovosti.³ Rozmach „běžné klientely“ zažily banky až poté, co získaly různé podoby vládních záruk a oporu v centrální bance.

Pokud by se lidé měli rozhodnout, jestli skutečně chtějí rizikově investovat, nebo si své peníze jen bezpečně uschovat (a využívat přitom moderní platební možnosti) velká část by se jich pravděpodobně rozhodla spíše pro druhou možnost.

¹ Viz <https://www.youtube.com/watch?v=IeTybKL1pM4>

² Block, Walter. *Defending the Undefendable*, Auburn, Al. Ludwig von Mises Institute, 2008. ISBN: 978-1-933550-17-6. Příslušná kapitola dostupná v českém překladu zde: <http://www.mises.cz/literatura/obhajoba-neobhajitelneho-22-kapitola-14-nevladni-padelatel-penez-156.aspx>

³ Anderson, Benjamin M. *The Value of Money*, New York: Macmillan, 1917, na s. 151 odhaduje, že v roce 1917 mělo bankovní účet přibližně 30 % populace USA. A to byly Spojené státy v tomto ohledu pravděpodobně na špičce vývoje.

Státní zákazy fiduciárních prostředků jistě nejsou dobrou cestou. Jak říkal Herbert Spencer – lidé, kteří si chtějí poskytnout takový druh úvěru, si k tomu stejně najdou nějakou více či méně skrytou cestičku a chtít jim v tom zabránit je jako snažit se zastavit moře vidličkou. Onou právní otázkou k rozhodnutí ovšem je, jaké smlouvy mají být autoritativně vynucovány? Ne všechny uzavřené smlouvy stát vynucuje a někde – jako například u kartelových dohod – je jejich nevynucování pro spotřebitele dokonce prospěšné. Pokud by právní analýza úvěrových kontraktů na dobu neurčitou (které jsou základem poctivých fiduciárních prostředků) ukázala, že se jedná o podobný případ (nebo kdybychom na autoritativní vynucování smluv dokonce rezignovali úplně, což je jedna možná interpretace axiomu nenásilí), pak by zvýšená nejistota mohla vést k ještě většímu poklesu využívání fiduciárních prostředků, než by vedlo jen prosté stažení vládních garancí.

Možným řešením by byla také aplikace Mitchell Innesovy myšlenky, kdyby držitelé bankovních závazků splatných na požádání věděli, že banka je může zlikvidovat nejen penězi, ale jakýmkoliv aktivem ze své bilance. Pak by fiduciární prostředky pravděpodobně neobíhaly v paritě k základním penězům, ale staly by se skutečně svébytným druhem peněz.

SEZNAM CITOVANÉ LITERATURY

- Mises, Ludwig von. *Theory of Money and Credit*, New York: The Foundation for Economic Education, 1971.
- Schumpeter, Joseph Alois. *History of Economic Analysis*. Londýn: Taylor & Francis e-Library, 2006, ISBN 0-203-98391-2.
- Menger, Carl. *Principles of Economics*. Auburn, Al.: Ludwig von Mises Institute, 2007, ISBN 978-1-933550-12-1.
- Monroe, Arthur Eli, *Monetary Theory before Adam Smith*. Cambridge: Harvard University Press, 1923.
- Taleb, Nassim Nicholas. *Černá labuť*. Praha-Litomyšl: Paseka, 2011, ISBN 978-80-7432-128-3.
- Kurz, Karel. *Mince starověkého Řecka a Říma*. Praha: Libri, 2006. ISBN 80-7277-232-5.
- Friedman, Milton. *Za vším hledej peníze*. Praha: Grada Publishing a Liberální institut, 1997. ISBN 80-7169-480-0.
- Friedman, Milton. „Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability“, in *American Economic Review*, Vol. 38, No. 3 (červen, 1948), str. 245.
- Credit and State Theories of Money*, editor Randall Wray. Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc. 2004. ISBN 1-84376-513-6.
- Knapp, Georg Friedrich. *The State Theory of Money*, Londýn: Macmillan, 1924.
- Goodhart, Charles A. E. „The two concepts of money: implications for analysis of optimal currency areas“, in *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 1998, s. 407–432.
- Anderson, Benjamin M. *The Value of Money*, New York: Macmillan, 1917.
- Craig, John. *The Mint: A History of the London Mint from A.D. 287 to 1948*. New York: Cambridge University Press, 2010 [1953], ISBN 978-0-521-17077-2.
- Figueira, Thomas J. *The Power of Money: Coinage and Politics in the Athenian Empire*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1998. ISBN 0-8122-3441-3.
- Stahl, Alan M. „A Numerical Taxonomy of Merovingian Coins“, in *Computers and the Humanities*, Vol. 12. No. 1/2, 1978.
- Kagin, Donald H. *Private Gold Coins and Patterns of the United States*, New York: Arco Publishing, 1981.
- Spencer, Herbert. *State-tampering with Money and Banks (1858) v Essays: Moral, political and aesthetic*, New York: D Appleton & Company, 1880, s. 319–352.
- MacLeod, Henry Dunning. *The Theory and Practice of Banking*, Londýn: Longmans, Green, Reader & Dyer, 2. vydání, 1866.
- MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Banking*, Londýn: Longmans, Green and Co. 4. vydání, 1878.
- MacLeod, Henry Dunning. *Elements of Political Economy*. Londýn: Longman, Brown, Green, Longmans and Roberts, 1. vydání, 1858.

- Wicksell, Knutt. *Selected Essays in Economics* (svazek 2), Taylor & Francis, 2002, ISBN 0203443551.
- Fetter, Frank. *The Principles of Economics*, New York, The Century co., 1905.
- Vencovský, František, Půlpán Karel a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*, Oeconomia, Praha 2005, ISBN 80-245-0992-X.
- Marget, Arthur. *The Theory of Prices*, New York, Augustus M. Kelley, 1966.
- Fischer, Irving. *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, New York, Macmillan, druhé vydání, 1922.
- Hume, David. *Essays, Moral, Political, and Literary*. Eugene F. Miller, ed. 1987. Library of Economics and Liberty.
<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL26.html>
- Koderová, Jitka. Milton Friedman a současná měnová politika, in *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 4, s. 21.
- Hazlitt, Henry. *The Failure of the New Economics*, Princeton NJ: Van Nostrand, 1959.
- Laughlin, James Laurence. *The Principles of Money*, Londýn, John Murray, 1919.
- Hülsmann, Jörg Guido. *The Ethics of Money Production*, Auburn, Al., Ludwig von Mises Institute, 2008.
- Wicsteed, Philip H. *Common Sense of Political Economy*, Londýn, Routledge & Kegan Paul Limited, 1933.
- Selgin, George. *The Theory of Free Banking*, Lanham, MD: Rowman & Littlefield Publishers, Inc., 1987, ISBN 0-8476-7730-3.
- Soto, Jesús Huerta de. *Peníze, banky a hospodářské krize*, Praha: ASPI a. s., 2009, ISBN 978-80-7357-411-6.
- White, Lawrence. *Free banking in Britain*, Londýn, The Institute of Economic Affairs. 2008 (třetí vydání), ISBN 978-0-255-36375-4.
- Rothbard, Murray Newton. *Case for 100% gold dollar*, v Leland Yeager (ed.), *In Search of a Monetary Constitution*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1962, s. 94–136.
- Jefferson, Thomas. *Dopis Johnu Waylesi Eppsovi* 24. července 1813.
<http://www.let.rug.nl/usa/presidents/thomas-jefferson/letters-of-thomas-jefferson/jefl219.php>
- Röpke, Wilhelm. *Economics of the Free Society*, Chicago, Henry Regnery Company, 1963.
- Prentice, Archibald. *History of the Anti-corn-law League*, Londýn: W. & F. G. Cash, 1853.
- Leggett, William, *Democratick Editorials: Essays in Jacksonian Political Economy*. Lawrence H. White, ed. 1984. Library of Economics and Liberty.
 <<http://www.econlib.org/library/Leggett/lgtDE3.html>>.
- Gouge, William M. *A Short History of Paper Money and Banking*, Philadelphia, T. W. Ustick, 1833.
- Hayek, Friedrich August. *Autobiografické rozhovory*, Barrister & Principal, Brno, 2002. ISBN 80-86598-16-0.

Overstone, Lord Samuel Jones Loyd., *Tracts on Metallic and Paper Currency*, Londýn, Harrison and Sons, 1857.

Allen, William R. *Irving Fisher and the 100 Percent Reserve Proposal*, v *Journal of Law and Economic* Vol. 36, No. 2 (říjen, 1993), s. 703–717.