

IX

NÁVRH BANKOVNÍ REFORMY: TEORIE POŽADAVKU STOPROCENTNÍCH REZERV

Vtéto poslední kapitole po stručném zhodnocení návrhů, které se objevily ve dvacátém století ve prospěch zavedení požadavku 100procentních rezerv v bankovníctví, představíme naše doporučení reformy bankovního systému – návrh založený na praktikách svobodného bankovníctví podléhajícího tradičním právním principům řídícím smlouvu o peněžním depositu v bance (požadavku 100procentních rezerv). Následně porovnáme výhody navrhovaného systému s dalšími možnými systémy, zvláště se současným bankovním a finančním systémem a se systémem svobodného bankovníctví s částečnými rezervami. Zároveň shrneme a okomentujeme různá stanoviska k požadavku 100procentních rezerv. Poté, co představíme program přechodných stadií, které umožňují přechod od současného bankovního a finančního systému k navrženému modelu, dokončíme kapitolu řadou komentářů ohledně využitelnosti našich doporučení pro specifické případy Evropské měnové unie a peněžní a finanční transformace probíhající v zemích bývalého východního bloku. Kniha je ukončena shrnutím nejdůležitějších závěrů, k nimž jsme dospěli.

1

HISTORIE MODERNÍCH TEORIÍ PODPORUJÍCÍCH
POŽADAVEK STOPROCENTNÍCH REZERV

Víme, že nedůvěra k bankovníctví s částečnými rezervami pochází již přinejmenším od doby salamanských teoretiků v šestnáctém a sedmnáctém století, od Davida Huma v osmnáctém století, od teoretiků Jeffersonovy a Jacksonovy školy v desetiletích následujících po vzniku Spojených států a od významné skupiny teoretiků z kontinentální Evropy v devatenáctém století (Modesteho a Cernuschiho ve Francii; Michaelise, Hübnera, Geyera a Telkampfa v Německu). Kromě toho někteří velmi významní ekonomové dvacátého století, jako např. Ludwig von Mises a přinejmenším čtyři držitelé Nobelovy ceny za ekonomii (Friedrich A. Hayek, Milton Friedman, James Tobin a Maurice Allais) v určité době obhajovali zavedení požadavku 100procentních rezerv k depositům na požádání uloženým v bankách.

NÁVRH LUDWIGA VON MISESE

Ludwig von Mises byl prvním ekonomem ve dvacátém století, který navrhoval zavedení bankovního systému s požadavkem 100procentních rezerv k depositům na požádání. Mises tento návrh učinil v prvním vydání své knihy *The Theory of Money and Credit*, vydané v roce 1912. Na konci tohoto prvního vydání a i v oddíle zvláště vytvořeném ve druhém vydání, které bylo publikováno v roce 1924, Mises dospívá k následujícímu závěru:

Fiduciární prostředky nejsou ve své povaze odlišné od peněz; jejich dodání do oběhu ovlivňuje trh stejně jako přísun vlastních peněz; změny v jejich množství ovlivňují směnnou hodnotu peněz stejným způsobem jako změny množství vlastních peněz. Tudíž by tyto prostředky měly podléhat stejným principům, které byly ustaveny pro vlastní peníze; zároveň by se v jejich případě mělo stejnou měrou usilovat

o co největší omezení lidského vlivu na směnný poměr mezi penězi a ostatními ekonomickými statky. Možnost způsobení dočasných fluktuací směnných poměrů mezi statky vyšších a nižších řádů vydáváním fiduciárních prostředků a škodlivých následků vyplývajících z odlišnosti mezi přirozenými a peněžními úrokovými měrami jsou okolnostmi vedoucími ke stejnému závěru. Nyní je zřejmé, že jediným způsobem eliminace lidského vlivu na úvěrový systém je potlačit veškeré další vydávání fiduciárních prostředků. Musí být znovu formulována základní koncepce Peelova zákona a implementována důsledněji, než tomu bylo v Anglii jeho doby, tedy včetně zavedení zákona zakazujícího vytvoření úvěrů ve formě zůstatků na účtech.

Mises dodává:

Bylo by chybou domnívat se, že moderní organizace směny musí dále přetrvávat. Nese s sebou zárodky své vlastní destrukce; rozvoj fiduciárních prostředků musí nezbytně vést ke svému konci.¹

Mises se k otázce modelu ideálního bankovního systému vrací ve své knize z roku 1928 *Geldwertstabilisierung und*

¹ Mises, *The Theory of Money and Credit* (Indianapolis, Ind.: Liberty Classics, 1981), s. 446–448, kurzíva doplněna. Toto je nejlepší a nejnovější anglické vydání Misesovy knihy. Výše uvedený výňatek vlastními slovy Misesa zní:

Es leuchtet ein, dass menschlicher Einfluss aus dem Umlausmittelwesen nicht anders ausgeschaltet werden kann als durch die Unterdrückung der weiteren Ausgabe von Umlaufsmitteln. Der Grundgedanke der Peelschen Akte müsste wieder aufgenommen und durch Miteinbeziehung der in Form von Kassenführungsguthaben ausgegebenen Umlaufsmittel in das gesetzliche Verbot der Neuausgabe in vollkommenerer Weise durch geführt werden als dies seinerzeit in England geschah ... Es wäre ein Irrtum, wollte man annehmen, dass der Bestand der modernen Organisation des Tauschverkehrs für die Zukunft gesichert sei. Sie trägt in ihrem Innern bereits den Keim der Zerstörung. Die Entwicklung des Umlaufsmittels muss notwendigerweise zu ihrem Zusammenbruch führen. (Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, s. 418–419)

Konjunkturpolitik (Monetary Stabilization and Cyclical Policy).

Tam se dočítáme:

Nejdůležitějším nezbytným předpokladem každé politiky hospodářských cyklů bez ohledu na to, jak skromné má cíle, je vzdát se snahy o snížení úrokové sazby pomocí bankovních nástrojů pod úroveň, kterou vytváří trh. To znamená návrat k teorii měnové školy, která usilovala o potlačení veškerého budoucího oběžného úvěru, a tím také veškerého dalšího vytváření fiduciárních prostředků. Nicméně toto neznamená návrat k programu staré měnové školy, jehož aplikace se omezovala na bankovky. Spíše to znamená zavedení nového programu založeného na teorii staré měnové školy, ale rozšířeného z hlediska současného stavu vědomostí i na fiduciární prostředky vydávané ve formě bankovních deposit. *Banky by byly zavázány vždy zachovávat kovové krytí pro všechny bankovky – kromě celkové částky těch vydaných, které nyní kryty jsou – v hodnotě rovné celkovému součtu vydaných bankovek a otevřených bankovních deposit. To by znamenalo kompletní reorganizaci legislativy o centrální bance. ... Tímto aktem samotným by bylo zaručeno, že by byla nastolena nejúčinnější politika pro eliminaci hospodářských cyklů.*²

² Mises, *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, s. 81; anglický překlad *On the Manipulation of Money and Credit*, s. 57–173. Výše citovaný výňatek je ze s. 167–168, kurzíva byla doplněna. Výjimka, kterou Mises uvádí mezi pomlčkami, naznačuje, že v souladu s duchem Peelova zákona požaduje 100procentní rezervy pouze pro *nově vydané* fiduciární prostředky (deposita a bankovky), což by znamenalo, že zásoba těchto prostředků již vydaných v době reformy by zůstala nekrytá drahými kovy. Provedení Misesova návrhu by představovalo velký krok kupředu a v praxi by mohlo být jednoduše dosaženo bez toho, aby se musely dělat podstatné změny v hodnotě zlata na trhu. Návrh však není dokonalý. Umožnilo by to bankám nechat nekryté ty bankovky a depozita, které byly vytvořeny *v minulosti*, a tudíž by banky byly zvláště zranitelné při případných potížích týkajících se jejich důvěryhodnosti. Proto v této kapitole navrhuje radikálnější program, sestávající se z požadavku 100procentních rezerv na veškeré bankovky a fiduciární prostředky (ať již vydané v minulosti nebo ne). Bettina Bien Greavesová rozvinula Misesův návrh detailněji ve své práci „How to Return to the Gold Standard“, *The Freeman: Ideas on Liberty* (listopad 1995): 703–707.

O dva roky později, 10. října 1930, Mises přednesl před finanční radou Společnosti národů v Ženevě pojednání s názvem „The Suitability of Methods of Ascertaining Changes in the Purchasing Power for the Guidance of International Currency and Banking Policy“. Tam před finančními a bankovními experty své doby Mises vyslovil své názory takto:

Pro zlatý standard je charakteristické, že banky nemohou zvyšovat množství bankovek a zůstatky nekryté zlatem za hranici celkové hodnoty, která obíhala v systému v době, kdy byl zaveden tento systém. Peelův bankovní zákon z roku 1844 a různé bankovní zákony, které na něm více či méně byly založeny, představují snahu o vytvoření čistého zlatého standardu tohoto druhu. *Tato snaha nebyla úplná, protože omezení zákona se vztahovalo pouze na bankovky a ne na zůstatky na bankovních účtech, na které mohly být vypsovány šeky. Zakladatelé měnové školy si neuvědomili zásadní podobnost plateb šekem a plateb bankovkami. Důsledkem tohoto přehlédnutí ze strany těch, kteří jsou zodpovědní za legislativu, nebylo nikdy dosaženo cíle.*³

Mises později vysvětlil, že bankovní systém založený na zlatém standardu a na požadavku 100procentních rezerv bude směřovat k mírnému stlačování cen, což by zvýhodnilo většinu občanů, protože by vzrostl jejich reálný příjem – a to ne díky růstu nominálních mezd, ale nepřetržitým snižováním cen spotřebního zboží a služeb a relativním zachováním nominálních příjmů. Mises považuje takový peněžní a bankovní systém za mnohem lepší, než je současný systém, který trpí chronickou inflací a opakujícími se cykly konjunktury a recese. S ohledem na ekonomickou depresi, která v té době trápila svět, Mises činí závěr:

³ Toto memorandum bylo zapomenuto a znovu objeveno v archivu Společenství národů, když si Richard M. Ebeling připravoval materiál pro svou knihu *Money, Method and the Market Process*, s. 78–95. Výše zmíněný výňatek je ze s. 90; kurzíva doplněna.

Příčinou zla nejsou restrikce, ale expanze, která jim předcházela. *Politika bank si zaslouží kritiku, ale ne za to, že nakonec zastavila úvěrovou expanzi, ale spíše za to, že tuto expanzi kdy umožnila začít.*⁴

Deset let po přednesení tohoto memoranda před Společenstvím národů Mises znovu obhajoval požadavek 100procentních rezerv, tentokrát v prvním německém vydání svého všezahrnujícího ekonomického pojednání *Nationalökonomie: Theorie des Handelns und Wirtschaftens (Economics: Theory of Action and Exchange)*. V ní Mises znovu prezentoval svou tezi o tom, že názory podstatné pro měnovou školu vyžadují zavedení požadavku 100procentních rezerv na všechny fiduciární prostředky; že to nejsou pouze bankovky, ale také všechna bankovní deposita. Navíc Mises ve své knize obhajuje zrušení centrální banky a naznačuje, že pokud tato instituce přetrvává, přestože je zakázáno vydávání fiduciárních prostředků (bankovek a deposit), bude vždy trvat i riziko, že „nouzové“ rozpočtové potíže budou uváděny jako politické ospravedlnění pro vydávání nových fiduciárních prostředků za účelem finanční pomoci státu. Mises tímto implicitně reaguje na teoretiky chicagské školy, kteří v 30. letech 20. stol. navrhli zavedení požadavku 100procentních rezerv, avšak chtěli zachovat fiduciární peněžní bázi a navrhli, že zodpovědnost za vydávání a kontrolu zásoby peněz bude dále mít centrální banka. Mises toto nepovažuje za nejlepší řešení. V takovém případě, dokonce i s požadavkem 100procentních rezerv, by peníze stále byly nakonec závislé na centrální bance, a proto by byly předmětem mnoha tlaků a vlivů a zejména rizika, že v případě potřeby stát svojí mocí prosadí vydání peněz, aby financoval své potřeby. Podle Misesa by ideálním řešením bylo zavedení systému svobodného bankovníctví (tj. bez centrální banky) podléhajícího tradičním právním principům (a tudíž i požadavku 100procentních rezerv).⁵

⁴ Ibid., s. 91; kurzíva doplněna.

⁵ Vlastními slovy Misesa:

Wenn heute, dem Grundgedanken der Currency-Lehre entsprechend, auch für das Kassenführungsguthaben volle – hundert-

V této knize Mises spojuje svojí obhajobu požadavku 100procentních rezerv nejen se svými námitkami proti centrální bance, ale také proti systému svobodného bankovníctví s částečnými rezervami: ačkoliv by takový systém značně omezoval vydávání fiduciárních prostředků, nedovedl by zcela eliminovat úvěrovou expanzi ani opakující se období konjunktury a recese, které jsou s ní nezbytně spojeny.⁶

V roce 1949 Yale University Press otiskl první anglické vydání ekonomického pojednání Ludwiga von Misesa pod názvem *Human Action: A Treatise on Economics*. V tomto anglickém vydání Mises opakuje argumenty z německého vydání, ale výslovně poukazuje i na plán Irvinga Fishera týkající se

prozentige – Deckung verlangt wird, damit die Erweiterung der Umlaufmittelausgabe auch in dieser Gestalt unterbunden werde, dann ist das folgerichtiger Ausbau der Ideen, die jenem alten englischen Gesetz zugrundelagen... Auch das schärfste Verbot der Erweiterung der Umlaufmittelausgabe versagt gegenüber einer Notstandsgesetzgebung. (Mises, *Nationalökonomie*, 2. vydání [Mnichov: Philosophia Verlag, 1980, s. 403])

⁶ V tomto smyslu je obzvláště ilustrativní Misesova poznámka na s. 402 v *Nationalökonomie*. Říká:

Für die Katallaktik ist der Begriff „normale Kreditausweitung“ sinnlos. Jede Kreditausweitung wirkt auf die Gestaltung der Preise, Löhne und Zinssätze und löst den Prozess aus, den zu beschreiben die Aufgabe der Konjunkturtheorie ist.

Tato poznámka po čarou byla později přeložena do angličtiny na s. 442 ve třetím upraveném vydání *Human Action*:

Pojem „normální“ úvěrové expanze je absurdní. Vydávání dalších fiduciárních prostředků ať již v jakémkoliv množství vždy dává do pohybu ty změny v cenové struktuře, které popisuje teorie hospodářských cyklů. Pokud vydané množství není velké, pochopitelně velké nejsou ani nevyhnutelné účinky expanze.

Toto Misesovo tvrzení vyvolalo zmatek mezi těmi členy rakouské školy, kteří obhajují systém svobodného bankovníctví s částečnými rezervami (White, Selgin, Horwitz atd.). Tvrzení odhaluje Misesovo přesvědčení, že takový systém by neunikl fázím konjunktury a recese charakteristickým pro hospodářské cykly (i když by byly méně bolestné než ty, které zasahují do současného bankovního systému zajišťovaného centrální bankou). Vzpomeňme rovněž tvrzení obsažené v poznámce 120 kapitoly 8.

zavedení požadavku 100procentních rezerv v bankovníctví. Mises nesouhlasí s Fisherovým plánem, důvodem však není skutečnost, že zahrnuje požadavek 100procentních rezerv, který Mises plně podporuje, ale fakt, že Fisher chce kombinovat toto opatření se zachováním centrální banky a s přijetím indexované peněžní jednotky. Podle Misesa je ve skutečnosti návrh na obnovení požadavku 100procentních rezerv spolu se zachováním centrální banky nedostačující:

Neodstranil by zcela nevýhody každého druhu vládních zásahů do bankovníctví. Co poskytne ochranu před jakoukoliv další úvěrovou expanzí, je bankovníctví podléhající všeobecným pravidlům obchodního a občanského práva, které každého jednotlivce a společnost nutí splnit všechny závazky v souladu s podmínkami smlouvy.⁷

Mises znovu vyjadřuje svůj názor na požadavek 100procentních rezerv v příloze (na téma „Monetary Reconstruction“) v dotisku anglického vydání *The Theory of Money and Credit* z roku 1953, kde výslovně říká:

Hlavní věc je, že vláda by již dále neměla mít moc zvyšovat množství peněz v oběhu a zvyšovat množství uložených peněz, které nejsou plně – tzn. 100procentně – kryty vklady vytvořenými veřejností.

Dále v této příloze Mises navrhuje proces přechodu k ideálnímu systému, jehož cíl je tento:

Žádné bance nesmí být dovoleno rozšiřovat celkové množství svých šekovatelných deposit či zůstatek takových deposit kteréhokoliv jednotlivého zákazníka, ať již se jedná o soukromou osobu, nebo státní pokladu, jinak než přijetím

⁷ Mises, *Human Action*, 3. vyd., s. 443. Zde poprvé Mises naznačuje, že problémy týkající se bankovního systému pochází z faktu, že jeho účastníci nepodléhají tradičním právním principům. Toto je podstatná myšlenka, kterou později rozvinul Murray N. Rothbard a která je takéž jádrem naší teze.

hotovostního vkladu bankovek představujících zákonné plati-
dlo od veřejnosti nebo přijetím šeku splatného jinou domácí
bankou podléhající stejným omezením. *Toto znamená přísné
dodržování 100procentních rezerv pro všechna budoucí deposita; to
znamená všechna deposita, která již neexistují v první den reformy.*⁸

Ačkoliv se dále ještě budeme zabývat procesem přecho-
du k ideálnímu bankovnímu systému, zde vidíme, že Mises
v souladu se svými pracemi z roku 1928 navrhuje stejný sys-
tém transformace jako ten, který byl aplikován na bankovky
Peelovým zákonem (ten požadoval, aby jen *nově vytvořené*
bankovky byly 100procentně kryté drahými kovy).⁹

FRIEDRICH A. HAYEK A NÁVRH POŽADAVKU STOPROCENTNÍCH REZERV

Friedrich A. Hayek, nepochybně nejlepší Misesův žák, poprvé
psal o požadavku 100procentních rezerv ve svých 25 letech,
kdy publikoval článek „The Monetary Policy of the United States
after the Recovery from the 1920 Crisis“, poté, co se vrátil

⁸ Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 481 a 491; kurzíva doplněna.

⁹ I přes Misesovo krystalicky jasné tvrzení ve prospěch požadavku
100procentních rezerv jeho obhajoba svobodného bankovníctví jako
nepřímého kroku k ideálu 100procentních rezerv (a tudíž k bankovní-
mu systému podléhajícímu tradičním právním principům) podnítila
rakouské teoretiky moderní neobankovní školy k účelové interpre-
taci Misesova postoje. Tito teoretikové pak nahlíží na Misesa nejpr-
ve jako na obhájce svobodného bankovníctví s částečnými rezervami
a poté jako na obhájce bankovníctví se 100procentními rezervami. Viz
například White, „Mises on Free Banking and Fractional Reserves“,
s. 517–533. V zajímavém článku Joseph T. Salerno nedávno ukázal
Whiteův postoj jako neobhajitelný:

neboť přehlíží důležité pasáže těch prací Misesa, které cituje,
a ignoruje i významný vývoj v Misesově teorii peněz, který byl
zřejmý v období mezi publikací prvního německého vydání *The
Theory of Money and Credit* v roce 1912 a vydáním *Nationalökono-
mie* v roce 1940. (Salerno, „Mises and Hayek Dehomogenized“,
s. 137–146)

ze studijní cesty po Spojených státech. Ve skutečnosti v tomto článku Hayek silně kritizuje monetární politiku, kterou tehdy prováděl Federální rezervní systém. Politika Fedu byla určena k zachování stability kupní síly dolaru v kontextu rychle vzrůstající produktivity a tato politika začala vytvářet podstatnou úvěrovou expanzi, která nakonec způsobila Velkou depresi. Poprvé ve svém životě Hayek poukazoval na požadavek 100procentních rezerv v poznámce tohoto klíčového článku. Říká:

Jak jsme již zdůraznili, starší angličtí teoretikové měnové školy tuto otázku chápali lépe než většina ekonomů, kteří přišli po nich. Měnová škola chtěla mimo jiné zabránit cyklickým fluktuacím tím, že navrhovala regulaci ve vydávání bankovek. Ale protože se soustředili pouze na bankovky a nezabývali se depozity a omezení uvalené na bankovní úvěry bylo vždy možno obejít expanzí převodů prostřednictvím bankovních deposit, Peelův bankovní zákon a statut centrální banky modelovaný podle něj nemohly tohoto cíle dosáhnout. *Problematika prevence krizí by byla radikálně vyřešena, pokud by základní koncept Peelova zákona byl konzistentně vyvinut do požadavku 100procentního zlatého krytí jak pro bankovky, tak pro bankovní depozita.*¹⁰

Ve své pozoruhodné práci *Monetary Nationalism and International Stability* poprvé vydané o dvanáct let později v roce 1937 F. A. Hayek znovu diskutuje zavedení bankovního systému založeného na požadavku 100procentních rezerv. Tehdy podali podobný návrh i teoretikové chicagské školy, kteří se snažili stavět na papírové měně centrální banky. Na rozdíl od nich Hayek prosazuje, že ideálním řešením by byla kombi-

¹⁰ Hayek, „The Monetary Policy of the United States after the Recovery from the 1920 Crisis“, kapitola 1 knihy *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays*, s. 29; kurzíva doplněna. Tento článek je anglickým překladem teoretické části originálu, který byl uveřejněn v němčině pod názvem „Die Währungspolitik der Vereinigten Staaten seit der Überwindung der Krise von 1920“, *Zeitschrift für Volkswirtschaft und Socialpolitik*, sv. 1–3, č. 5 (1925): 25–63 a sv. 4–6, s. 254–317.

nace požadavku 100procentních rezerv s návratem k čistému zlatému standardu. Takto by všechny bankovky i deposita byly stoprocentně kryty zlatem a v celém světě by vznikl zdravý monetární systém, který by byl efektivní ochranou proti vládní manipulaci a „monetárnímu nacionalismu“. Hayek shrnuje:

Nesporná přitažlivost tohoto návrhu spočívá přesně ve vlastnosti, kvůli níž vypadá poněkud neproveditelný, totiž skutečnosti, že v důsledku znamená ... zrušení *depositního bankovníctví, jak ho známe nyní*.¹¹

Téměř o čtyřicet let později F. A. Hayek pokračoval v tématu peněz a bankovníctví ve své slavné knize *Denationalization of Money*. Ačkoliv teoretikové moderního svobodného bankovníctví s částečnými rezervami použili tuto knihu k obhajobě svého modelu, není pochyb, že Hayek navrhuje systém svobodného bankovníctví a soukromého vydávání peněžních jednotek a že usiluje o to, aby převládl bankovní model s požadavkem 100procentních rezerv. Ve skutečnosti v kapitole o změně politiky v komerčním bankovníctví Hayek dospívá k závěru, že velká většina bank

by měla být spokojena, že může obchodovat s ostatními měnami. Musely by provozovat něco jako „100procentní bankovníctví“ a udržovat plné rezervy kryjící všechny jejich závazky splatné na požádání.

Hayek připojuje ostrou kritiku současného bankovního systému:

¹¹ Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, s. 81–84, zvl. s. 82; kurzíva doplněna. Hayek návrh požadavku 100procentních rezerv oceňuje zvláště „proto, že jde do jádra problému“ (s. 81). Hayek vidí jen jednu nevýhodu v tomto plánu, kromě toho, že je „poněkud neproveditelný“: je pravděpodobné, že nekrytá bankovní deposita by vznikala v jiné právní formě, neboť „bankovníctví je vše prostupující fenomén“ (s. 82). Později se budeme touto výhradou zabývat.

Instituce, která je tak škodlivá jako bankovníctví s částečnými rezervami a ve které nenesou individuální banky odpovědnost za peníze (tj. za šekovatelná deposita), které vytvořily, si nemůže stěžovat, když bude odstraněna podpora vládního monopolu, která umožnila jejich existenci.¹²

MURRAY N. ROTHBARD A JEHO NÁVRH ČISTÉHO ZLATÉHO STANDARDU S POŽADAVKEM STOPROCENTNÍCH REZERV

V roce 1962 se v knize *In Search of a Monetary Constitution*¹³ (která byla vydána Lelandem B. Yeagerem a obsahovala také články Jamese M. Buchanana, Milтона Friedmana, Arthura Kempa a dalších) objevil nyní památný článek profesora Murraye N. Rothbarda „The Case for a 100-percent Gold Dollar“. V tomto článku Rothbard poprvé rozvinul svůj návrh na čistý zlatý standard založený na systému svobodného bankovníctví s požadavkem 100procentních rezerv. V této práci Rothbard kritizuje všechny, kdo podporují návrat k předstíranému zlatému standardu založenému na bankovním systému s částečnými

¹² Hayek, *Denationalization of Money*, s. 94–95 a s. 55. Výše uvedený text pochází ze s. 119 druhého upraveného a rozšířeného vydání (Londýn: Institute of Economic Affairs, 1978; česky *Soukromé peníze – Potřebujeme centrální banku?*, Liberální institut, 1999, s. 161). Hayek také požaduje jasné rozlišení mezi jednoduchým depositním bankovníctvím (na které by byl aplikován požadavek 100procentních rezerv) a investičním bankovníctvím, jejichž půjčky by byly omezeny těmi zdroji, které by půjčili klienti svým bankám. Hayek shrnuje:

Očekávám, že se brzy přijde na to, že obchod s vytvářením peněz nejde dohromady s kontrolou velkých investičních portfolií nebo dokonce s kontrolou velkých oblastí průmyslu. (s. 119–120)

Ostrá, avšak spravedlivá kritika Hayekových ostatních návrhů vztahujících se k odstátnění peněz a vytvoření měny založené na komoditním indexu (které se pouze *nepřímo* týkají našeho předmětu studia) se objevuje v práci Murraye N. Rothbarda, „The Case for a Genuine Gold Dollar“, vydané v *The Gold Standard*, Llewellyn H. Rockwell, Jr., ed. (Lexington, Mass.: Lexington Books), 1985, s. 2–7.

¹³ *In Search of a Monetary Constitution*, Leland B. Yeager, ed. (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1962).

rezervami kontrolovaném centrální bankou. Namísto toho navrhuje, co pokládá za jediné logické, stabilní a dlouhotrvající řešení: systém svobodného bankovníctví s požadavkem 100procentních rezerv, zrušení centrální banky a zavedení čistého zlatého standardu. Podle Rothbarda by výsledkem byla nejen ochrana proti opakujícím se cyklům ekonomické konjunktury a recese způsobených bankovníctvím s částečnými rezervami, ale také ochrana proti možnosti, že i s požadavkem 100procentních rezerv, jak jej obhajují teoretici chicagské školy třicátých let, by zachování centrální banky zanechalo celý systém zranitelný vůči politickým a finančním potřebám dané situace.

Domníváme se nicméně, že hlavním přínosem Rothbarda je silný právní základ, na němž stavěl svůj návrh. Ve skutečnosti doplnil své ekonomické analýzy principiálně právní, i když multidisciplinární studií, která měla jasně ukázat, že bankovníctví se 100procentními rezervami je jednoduše logický důsledek aplikace tradičních právních principů v oblasti bankovníctví. V tomto konkrétním bodě se tudíž tato kniha pouze snaží rozvinout a rozšířit původní Rothbardovu tezi. Rothbard srovnává bankéře, který pracuje s částečnými rezervami, se zločincem, který páchá trestný čin zpronevěry:

Ten bere peníze společnosti a investuje je do svého podnikání. Podobně jako bankéř vidí příležitost vytvořit zisk z *majetku někoho jiného*. Řekněme, že defraudant ví, že auditor přijde 1. června na kontrolu účtů; on má v úmyslu do té doby „půjčku“ vrátit zpět. Předpokládejme, že tak učiní; je pravda, že nikdo nic neztratil a někdo získal? Rozporuji to; došlo ke krádeži a tato krádež by měla být potrestána, ne prominuta. Všimněme si, že obhájce bankovníctví předpokládá, že něco se děje špatně, pouze když se všichni rozhodnou požadovat svůj majetek a zjistí, že tam není. Já ale trvám na tom, že špatnost – krádež – nastává tehdy, když podvodník peníze sebere, nikoliv když je později jeho „výpůjčka“ náhodou odhalena.¹⁴

¹⁴ Murray N. Rothbard, *The Case for a 100 Percent Gold Dollar* (Auburn, Ala.: The Ludwig von Mises Institute, 1991), s. 44–46.

Ačkoliv Rothbard správně prezentoval právní aspekty této problematiky, následoval anglosaskou právní tradici, aniž by si uvědomil, že silnější právní podporu pro tuto tezi lze najít v kontinentální evropské právní tradici založené na římském právu, jak jsme vysvětlili v úvodních kapitolách.¹⁵

¹⁵ V září 1993 jsem poprvé osobně sdílel s Murrayem N. Rothbardem výsledky svého výzkumu římských právních základů bankovních deposit a postoj salamanských teoretiků k této otázce a Rothbard byl nadšený. Později mne podporoval v tom, abych uveřejnil krátké shrnutí svých závěrů v článku v *Review of Austrian Economics*. Bohužel již nemohl tento článek spatřit, neboť 7. ledna 1995 náhle zemřel. Ostatní důležitá díla, ve kterých se Rothbard zabývá tímto tématem, jsou: *What Has Government Done to Our Money?*, 4. vydání (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1990; česky *Peníze v rukou státu / Jak vláda zničila naše peníze*, Liberální institut, 2001); *The Mystery of Banking; Man, Economy and State*, s. 703–709; česky *Zásady ekonomie*, Liberální institut, 2005, s. 500–506; a články „The Myth of Free Banking in Scotland“, s. 229–245, a „Aurophobia: or Free Banking on What Standard?“, s. 99–108. Kromě Murraye N. Rothbarda ve Spojených státech v současnosti mezi obhájce požadavku 100procentních rezerv patří: Hans-Hermann Hoppe, *The Economics and Ethics of Private Property* (Dordrecht, Holland: Kluwer Academic Publishers, 1993), s. 61–93 a „How is Fiat Money Possible?—or The Devolution of Money and Credit“, s. 49–74; Joseph T. Salerno, „Gold Standards: True and False“, *Cato Journal: An Interdisciplinary Journal of Public Policy Analysis* 3, č. 1 (jaro 1983): 239–267 a také „Mises and Hayek Dehomogenized“, s. 137–146.; Walter Block, „Fractional Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective“, s. 24–32; a Skousen, *The Economics of a Pure Gold Standard*. Tato poslední práce je disertační tezí na téma požadavku 100procentních rezerv v bankovníctví a obsahuje zvláště cenný, vyčerpávající souhrn všech dosavadních zdrojů. Podobně jako Rothbard patří výše zmínění teoretikové k dlouhé řadě amerických myslitelů (počínaje Jeffersonem a Jacksonem), kteří prosazovali, že bankovníctví by mělo být striktně řízeno právními principy a požadavkem 100procentních rezerv. Nejdůležitějším teoretikem tohoto hnutí v devatenáctém století byl Amasa Walker, *The Science of Wealth*, s. 138–168 a 184–232.

MAURICE ALLAIS A EVROPSKÁ OBHAJOBA
POŽADAVKU STOPROCENTNÍCH REZERV

V Evropě předložil návrh bankovního systému s požadavkem 100procentních rezerv Francouz Maurice Allais, který obdržel Nobelovu cenu za ekonomii v roce 1988. Allais prohlásil:

Úvěrové mechanismy tak, *jak v současnosti fungují*, založené na částečném krytí deposit, tvorbě peněz *ex nihilo* a dlouhodobém půjčování zdrojů z krátkodobých půjček, podstatně zhoršují problémy výše popsané. Ve skutečnosti všechny velké krize v devatenáctém a dvacátém století pocházely z nadměrné úvěrové expanze, ze směnek a jejich monetizace a ze spekulací, které tato expanze způsobila a umožnila.¹⁶

Ačkoliv Maurice Allais často cituje Ludwiga von Misesa a Murraye N. Rothbarda a přestože Allaisovy ekonomické analýzy důsledků bankovníctví s částečnými rezervami a jejich role v aktivaci ekonomických krizí jsou nezpochybnitelné a zásadně ovlivněné rakouskou teorií hospodářského cyklu,

¹⁶ Maurice Allais, „Les conditions monétaires d’ une économie de marchés: des enseignements du passé aux réformes de demain“, *Revue d’ économie politique*, č. 3 (květen–červenec 1993): 319–367. Výše uvedené výňatek je ze s. 326, přičemž původní text zní:

Le mécanisme du crédit *tel qu’ il fonctionne actuellement* et qui est fondé sur la couverture fractionnaire des dépôts, sur la création de monnaie *ex nihilo*, et sur le prêt à long terme de fonds empruntés à court terme, a pour effet une amplification considérable des désordres constatés. *En fait, toutes les grandes crises des dix-neuvième et vingtième siècles ont résulté du développement excessif du crédit, des promesses de payer et de leur monétisation, et de la spéculation que ce développement a suscitée et rendue possible.*
(kurziva doplněna)

Maurice Allais představil své teze veřejnosti ve známém článku „Les faux monnayeurs“, vydaném v *Le Monde* 29. října 1974. Allais je také prezentuje v kapitolách 6–9 knihy *L’impôt sur le capital et la réforme monétaire* (Paris: Hermann Éditeurs, 1989), s. 155–257. V roce 1994 bylo ve Francii publikováno mé kritické hodnocení bankovníctví s částečnými rezervami v práci Huerta de Soto, „Banque centrale ou banque libre“, s. 379–391.

Allais nakonec navrhuje zachování centrální banky jako organizace konečně zodpovědné za kontrolu monetární báze a dohlížení jejího růstu (pevným tempem 2 % ročně).¹⁷ Allais se domnívá, že výhod vyvlastnění, které souvisí s možností

¹⁷ Viz například citace práce Murraye N. Rothbarda na s. 316, 317 a 320 v Allaisově knize *L'impôt sur le capital et la réforme monétaire*. Viz také odkazy na Amasu Walkera na s. 317 a zvláště na Ludwiga von Misesa, s jehož knihou *The Theory of Money and Credit* je Allais velmi dobře obeznámen a cituje ji při mnoha příležitostech, mezi jinými na s. 355, 307 a 317. Navíc Maurice Allais vzdává čest Ludwigovi von Misesovi:

Si une société libérale a pu être maintenue jusqu' à présent dans le monde occidental, c' est pour une grande part grâce à la courageuse action d' hommes comme Ludwig von Mises (1881–1973) qui toute leur vie ont constamment défendu des idées impopulaires à l' encontre des courants de pensée dominants de leur temps. Mises était un homme d' une intelligence exceptionnelle dont les contributions a la science économique ont été de tout premier ordre. Constamment en butte à de puissantes oppositions, il a passé ses dernières années dans la gêne, et sans l' aide de quelques amis, il n' aurait guère pu disposer d' une vie décente. Une société qui n' est pas capable d' assurer à ses élites, et en fait à ses meilleurs défenseurs, des conditions de vie acceptables, est une société condamnée. (s. 307)

Ačkoliv prakticky Maurice Allais plně souhlasí s analýzami a doporučeními rakouské školy ve věcech peněz a ekonomických cyklů, chopil se i matematického vývoje modelu všeobecné rovnováhy, a tak se radikálně odlišil od Rakušanů, jak dokládají fundamentální chyby v jeho analýze (Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, s. 248–249). Pascal Salin proto učinil závěr, že Maurice Allais je spíše „sociálním inženýrem“ se silným osobním sklonem k laissez-faire než liberálním ekonomem typu Hayeka. Je teoretikem, jehož matematická analýza často svedla k pragmatickému utilitarismu, který by Hayek a rakouští učenci jasně označili za „konstruktivistický“ a „scientistický“. Viz Pascal Salin, „Un économiste liberal?“, rukopis, který dosud nebyl vydán, s. 12. Salin také vydal práci, ve které analyzuje rakouskou teorii ekonomických cyklů a doporučení pro politiku v bankovníctví, které z ní vycházejí. Viz Pascal Salin, „Macroeconomic Stabilization Policies and the Market Process“, *Economic Policy and the Market Process: Austrian and Mainstream Economics*, K. Groenveld, J. A. H. Moks a J. Muysken, eds. (Amsterdam: North-Holland, 1990), s. 201–221. V poznámce 98 kapitoly 8 vysvětlují, proč nemohou souhlasit se Salinovým názorem ve prospěch svobodného bankovníctví s částečnými rezervami.

vytvářet peníze, by měl využívat pouze stát, nikoliv bankéři. Tímto jeho návrh na požadavek 100procentních rezerv není logickým důsledkem aplikace tradičních právních principů v bankovníctví, jako v případě Murraye N. Rothbarda. Namísto toho představuje snahu napomáhat vládám v provádění stabilní monetární politiky tak, aby zabránila pružné, škodlivé úvěrové expanzi, kterou všechny bankovní systémy s částečnými rezervami vytváří z ničeho. V tomto smyslu Maurice Allais jednoduše následuje starou tradici založenou některými členy chicagské školy, kteří navrhli požadavek 100procentních rezerv s vidinou efektivnější a předvídatelnější vládní monetární politiky.

TRADIČNÍ PODPORA POŽADAVKU STOPROCENTNÍCH REZERV STAROU CHICAGSKOU ŠKOLOU

Doporučení požadavku 100procentních rezerv chicagskou školou se datuje od 16. března 1933, kdy Henry C. Simons, Lloyd W. Mints, Aaron Director, Frank H. Knight, Henry Schultz, Paul H. Douglas, Albert G. Hart a jiní dali do oběhu anonymní, šestistránkový dokument nazvaný „Banking and Currency Reform“.¹⁸ Albert G. Hart později ve svém článku „The ‘Chicago Plan’ of Banking Reform“ vydaném roce 1935 tento program rozpracoval. Zde Hart výslovně označil profesora Ludwiga von Misesa jako původního otce tohoto návrhu.¹⁹ Později, v listopadu roku 1935 James W. Angell publikoval vyčerpávající článek, ve kterém obhajoval tento názor a analyzoval různé jeho

¹⁸ Viz Ronnie J. Phillips, *The Chicago Plan & New Deal Banking Reform* (Armouk, N. Y.: M. E. Sharpe, 1995), s. 191–198.

¹⁹ Albert G. Hart, „The ‘Chicago Plan’ of Banking Reform“, *Review of Economic Studies* 2 (1935): 104–116. Odkazy na profesory Misesa a Hayeka se objevují na konci s. 104. Další zajímavý precedent pro chicagský plán je v knize Fredericka Soddyho, držitele Nobelovy ceny za chemii: *Wealth, Virtual Wealth and Debt* (New York: E. P. Dutton, 1927). Ve stejném roce na tuto knihu napsal příznivý komentář Knight: „Review of Frederick Soddy’s *Wealth, Virtual Wealth and Debt*“, *The Saturday Review of Literature* (16. dubna 1927): 732.

aspekty. Článek se jmenuje „The 100-Percent Reserve Plan“²⁰ a následoval po něm článek Henryho C. Simonse „Rules versus Authorities in Monetary Policy“, který vyšel v roce 1936.²¹

Henry C. Simons se z chicagských teoretiků nejvíce přiblížil tezi, že požadavek 100procentních rezerv není pouhým hospodářskopolitickým návrhem, ale imperativem institucionálního rámce nezbytného pro správné fungování tržní ekonomiky. Simons říká:

Demokratický systém svobodného podnikání předpokládá a pro své efektivní fungování a přežití vyžaduje stabilní rámec pevných pravidel, které spočívají na legislativě a mění se pouze postupně a při pečlivém posouzení zájmů účastníků této ekonomické hry.²²

Henry C. Simons však obhajuje požadavek 100procentních rezerv se základním úmyslem úplně obnovit vládní kontrolu nad množstvím peněz v oběhu a nad jejich hodnotou. Svůj návrh zveřejnil o rok dříve v roce 1934 ve svém pamfletu nazvaném „A Positive Program for Laissez-Faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy“. Jak naznačuje tento pamflet, Simons se již tehdy domníval, že depositní banky, které udržují

100procentní rezervy, jednoduše nemohou kvůli vkladatelům zkrachovat a nemohou ani vytvářet, ani ničit efektivní peníze. Tyto instituce by vklady přijímaly stejně jako sklady

²⁰ James W. Angell, „The 100 Percent Reserve Plan“, *The Quarterly Journal of Economics* 50, č. 1 (listopad 1935): 1–35.

²¹ Henry C. Simons „Rules versus Authorities in Monetary Policy“, *Journal of Political Economy*, 44, č. 1 (únor 1936): 1–30.

²² Simons „Rules versus Authorities in Monetary Policy“, s. 181; znovu vydané jako kapitola 7 v *Economic Policy for a Free Society* (Chicago: University of Chicago Press, 1948), s. 160–183. Velmi důležité je, že Simons provedl tuto legislativně-institucionální analýzu v článku, ve kterém navrhuje bankovní reformu založenou na požadavku 100procentních rezerv.

přijímají zboží. Jejich příjem by se odvíjel pouze od poplatků za služby – nejspíše ze skromných poplatků za převod prostředků šeky nebo směnkami... Tyto návrhy pro bankovníctví definují prostředky pro omezení perverzní elasticity úvěru, která vyplývá ze systému soukromého, obchodního bankovníctví v množství peněz, a pro obnovení úplné kontroly nad množstvím efektivních peněz a jejich hodnotou ze strany vlády.²³

Simonsův přínos²⁴ dále využil Fritz Lehmann ve svém článku „100 Percent Money“²⁵ a Frank D. Graham v článku publikovaném v září 1936 pod názvem „Partial Reserve Money and the 100 Percent Proposal“²⁶.

Irving Fisher tyto návrhy sestavil do knižní podoby pod názvem *100 Percent Money*.²⁷ Po druhé světové válce se k nim znovu vrátil Henry C. Simons v knize z roku 1948 *Economic Policy for a Free Society* a Lloyd W. Mints v *Monetary Policy for*

²³ Henry C. Simons, „A Positive Program for Laissez-Faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy“, původně vydané jako „Public Policy Pamphlet“, č. 15, Harry D. Gideonse (Chicago: University of Chicago Press, 1934). Znovu bylo vydáno jako kap. 2 v *Economic Policy for a Free Society*, s. 64–65. Ohledně Henryho Simonse viz Walter Block, „Henry Simons is Not a Supporter of Free Enterprise“, *Journal of Libertarian Studies* 16, č. 4 (podzim 2002): 3–36.

²⁴ Henry C. Simons v poznámce 7 na s. 320 v *Economic Policy for a Free Society* dodává:

V každém finančním systému, kde slouží *stejně prostředky zároveň jako investiční prostředky pro průmysl a obchod a hotovostní rezervy pro jednotlivce*, pravděpodobně bude existovat velmi vysoká ekonomická nestabilita. Naše finanční struktura byla z velké většiny vybudována na iluzi, že prostředky mohou být zároveň k dispozici i investovány – a tato poznámka platí pro naše spořitelny (a v menší míře pro mnohé další finanční instituce), jakož i pro komerční bankovníctví založené na vkladech na vyžádání.

²⁵ Fritz Lehman, „100 Percent Money“, *Social Research* 3, č. 1: 37–56.

²⁶ Frank D. Graham, „Partial Reserve Money and the 100 Percent Proposal“, *American Economic Review* 26 (1936): 428–440.

²⁷ Irving Fisher, *100 Percent Money*, (New York: Adelphi Company, 1935).

a *Competitive Society*.²⁸ Tento trend kulminoval v publikaci Mil-
tona Friedmana *A Program for Monetary Stability* v roce 1959.²⁹
Milton Friedman, stejně jako jeho předchůdci, doporučuje,
aby současný systém byl nahrazen takovým, který vyžaduje
100procentní rezervy.³⁰ Jediným rozdílem je, že Friedman na-
vrhuje platby úroků z těchto rezerv a v zajímavé poznámce
pod čarou zmiňuje úplně svobodný bankovní systém obha-
jovaný Gary Beckerem jako jeden způsob dosažení takového
cíle.³¹

Henry C. Simons se dostal nejbliže v tom, že rozpoznal
právně-institucionální nároky na požadavek 100procentních
rezerv.³² Přesto, všeobecně vzato, chicagští teoretikové obha-
jovali bankovní systém se 100procentními rezervami z výluč-

²⁸ Lloyd W. Mints, *Monetary Policy for a Competitive Society* (New York, 1950), s. 186–187.

²⁹ Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability* (New York: Ford-
ham University Press, 1959). Friedman poprvé uveřejnil své názory
na požadavek 100procentních rezerv ve svém článku z roku 1953
„A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability“, *American
Economic Review* 38, č. 3 (1948): 245–264. Rothbardovu kritiku Fried-
mana najdeme v jeho článku „Milton Friedman Unraveled“, *Journal of
Libertarian Studies* 16, č. 4 (podzim 2002): 37–54.

³⁰ Friedman, *A Program for Monetary Stability*.

³¹ Friedman nezmiňuje Misesa, který o téměř 50 let dříve v němčině
a o 25 let dříve v angličtině vystoupil s detailní verzí té samé teorie.
Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability*, poznámka 10. Ná-
vrh Garyho Beckera byl vydán o mnoho let později: Gary S. Becker,
„A Proposal for Free Banking“, *Free Banking*, svazek 3: *Modern Theory
and Policy*, White, ed., kap. 2, s. 20–25. Ačkoliv Gary Becker by mohl
jednoduše být spojován s moderními neobankovními obhájci svobod-
ného bankovníctví s částečnými rezervami, uznává také, že systém,
který obsahuje požadavek 100procentních rezerv, by byl znatelným
zlepšením současného finančního a bankovního systému (s. 24).

³² Irving Fisher se také zabýval právními aspekty požadavku 100pro-
centních rezerv. Naznačuje, že v tomto systému

deposita na vyžádání by doslova byla vklady skládajícími se
z hotovosti držené ve prospěch vkladatele ... oddělení deposit-
ních obchodů banky by se stalo pouhým skladem pro peníze
náležející vkladatelům. (Irving Fisher, *100 Percent Money*, s. 10)

ně praktických důvodů, neboť věřili, že by tento požadavek usnadnil vládní monetární politiku a učinil by jí predikovatelnější. Tím teoretikové chicagské školy projevovali svou naivitu, když přisuzovali vládám snahu a schopnost provádět za všech okolností stabilní monetární politiku.³³ Tato naivita

Bohužel Fisherova základní ekonomická teorie byla monetaristická, a tudíž nikdy nepochopil to, jak úvěrová expanze, která vychází z bankovníctví s částečnými rezervami, ovlivňuje strukturu výroby společnosti. Navíc Fisher doporučoval, aby byl zaveden indexový standard a aby vládě zůstala kontrola nad monetární politikou, na což reagoval ostrou kritikou Ludwig von Mises (*Human Action*, s. 442–443). Zvláště to, že Fisher používal monetaristickou rovnici směny, vedlo k vážným chybám v jeho teoretických analýzách a ekonomických předpovědích. Fisher neviděl, že kromě makroekonomických vlivů obsažených v jeho rovnici růst nabídky peněz narušuje výrobní strukturu a neúprosně přizívá krize a recese. Na konci 20. let se tedy Fisher domníval, že ekonomický rozkvět by pokračoval „donekonečna“, a neuvědomoval si, že spočívá na umělém základu, který byl odsouzen k zániku. Velká hospodářská krize v roce 1929 ho ve skutečnosti velmi překvapila a málem zruinovala. O záhadné osobnosti tohoto amerického ekonoma viz knihu Irwinga N. Fishera, *My father Irving Fisher* (New York: A Reflection Book, 1956) a biografii napsanou Robertem Loringem Allenem, *Irving Fisher: A Biography*.

³³ Pascal Salin ve svém článku o Mauricovi Allaisovi uvádí: „Toute l’histoire monétaire montre que l’État a refusé de respecter les règles monétaires et que la source ultime de l’inflation provient de ce défaut institutionnel.“ Pascal Salin, „Maurice Allais: Un Économiste Libéral?“, s. 11. Tudíž nemůžeme věřit, že centrální banka, která vždy bude do určité míry pod vlivem politické scény, bude schopna udržovat monetární politiku, která ochrání společnost před zlem ekonomických cyklů, i kdyby měla tento zájem a pro soukromé banky byl zaveden požadavek 100procentních rezerv. Je tomu tak proto, že nic nezabrání centrální bance, aby financovala státní výdaje přímo nebo prostřednictvím operací na volném trhu nákupem obrovského množství státních obligací a cenných papírů, čímž přes kapitálový trh do systému dodává likviditu a dočasně narušuje úrokové sazby a strukturu výroby společnosti. To vyvolává neúprosné mechanismy ekonomických cyklů, které nastartují těžkou depresi. Toto je *prima facie* argument proti zachování centrální banky, který poukazuje na nezbytnost kombinace obnovení právních principů v soukromém bankovníctví s úplnou deregulací tohoto sektoru a zrušením centrální banky. Ohledně tradičně silného sklonu chicagské školy k intervencionismu viz „Symposium:

se podobá naivitě moderních nebankovních obhájců systému svobodného bankovníctví s částečnými rezervami, kteří spolehnou na to, že spontánní mechanismy mezibankovní likvidace a zúčtování za všech okolností zastaví plánovanou simultánní expanzi většiny bank. Tito teoretikové nevidí, že ačkoliv by systém svobodného bankovníctví s částečnými rezervami měl více omezení než současný systém, nezabránil by vytváření fiduciárních prostředků, ani by logicky neubráníl trh před ekonomickými krizemi. Tudiž musíme učinit závěr, že *jediným efektivním způsobem, jak zbavit společnost zvláštních privilegií a ekonomických cyklů, je vytvořit systém svobodného bankovníctví, který bude řízen právními principy; to je i s požadavkem 100procentních rezerv.*³⁴

2

NÁŠ NÁVRH BANKOVNÍ REFORMY

Logická dedukce vyplývající z analýz této knihy směřuje ke konkrétnímu programu bankovní reformy: na jedné straně by instituce finančního trhu měly být podřízeny tradičním právním principům; na druhé straně vládní orgány dosud

Chicago versus the Free Market“, *Journal of Libertarian Studies* 16, č. 4 (podzim 2002).

³⁴ Na straně keynesiánců James Tobin, který je držitelem Nobelovy ceny za ekonomii z roku 1981, navrhl systém „depositní měny“, který zahrnuje mnoho aspektů chicagského plánu na požadavek 100procentních rezerv. Viz jeho „Financial Innovation and Deregulation in Perspective“, *Bank of Japan Monetary and Economic Studies*, č. 3 (1985): 19–29. Viz také komentáře Charlese Goodharta na Tobinův návrh požadavku 100procentních rezerv v jeho *The Evolution of Central Banks*, v uved. díle, s. 87 a násl. V nedávné době znovu obhajoval podobný bankovní systém Alex Hocker Pollock ve svém článku „Collateralized Money: An Idea Whose Time Has Come Again?“ *Durrell Journal of Money and Banking* 5, č. 1 (březen 1993): 34–38. Hlavní nevýhodou Pollockova návrhu je, že naznačuje, že rezervy by měly být drženy nikoliv v penězích, ale v aktivech s tržní hodnotou, které jsou jednoduše likvidní.

kontrolující a směřující finanční systém by měly být odstraněny. Domníváme se, že aby bylo možno vytvořit skutečně stabilní finanční a monetární systém 21. století, systém, který co možná nejvíce ochrání naše ekonomiky od krizí a recesí, je nutno dosáhnout tohoto: 1. úplné svobody při výběru měny; 2. systému svobodného bankovníctví a zrušení centrální banky; a co je nejdůležitější: 3. povinného dodržování tradičních právních předpisů a principů všemi subjekty zapojenými v systému svobodného bankovníctví, zejména pak důležitého principu, podle kterého nikdo se nemůže těšit privilegia půjčovat něco jemu svěřeného ve formě deposita na požádání. Stručně řečeno, je nezbytné vždy zachovávat bankovní systém, který obsahuje požadavek 100procentních rezerv. Dále se budeme podrobně zabývat všemi složkami našeho návrhu.

ÚPLNÁ SVOBODA VÝBĚRU MĚNY

Doporučujeme privatizaci měny a zrušení zásahů státu a centrální banky do vydávání měny a kontroly její hodnoty. Tento cíl vyžaduje odstranění ustanovení o zákonném platidle, které zavazuje všechny občany, dokonce i proti jejich vůli, přijímat státně vydávané peněžní jednotky ve všech případech jako konečný prostředek platby. Zrušení zákonů o zákonném platidle je proto nezbytnou součástí jakéhokoliv procesu deregulace finančního trhu. Toto „odstátnění peněz“, Hayekovými slovy řečeno, by umožnilo ekonomickým subjektům, kteří vlastní mnohem přesnější informace z první ruky, rozhodnout se, jaký druh monetárních jednotky jim bude nejvíce prospěšný pro použití v jejich smlouvách.

Není možné *a priori* teoretizovat o budoucím vývoji peněz. Naše teoretická analýza musí být omezena na to, že peníze jsou institucí, která vzniká spontánně, podobně jako zákon, jazyk a ostatní právní a ekonomické instituce, které pracují s obrovským objemem informací a objevují se dlouhou evolucí zahrnující mnoho generací lidských bytostí. Navíc, stejně jako je to s jazykem, určité instituce, které v sociálním procesu

metodou pokusu a omylu nejlépe plní svojí funkci, získávají převahu. Samotný pokus na spontánním, vyvíjejícím se trhu může vést k získání převahy těch institucí, které nejvíce podporují sociální spolupráci, aniž by jakýkoliv jednotlivec či skupina měli inteligenci a informace potřebné k vytvoření těchto typů institucí *ex novo*.

Tyto úvahy jsou plně aplikovatelné na vznik a vývoj peněz³⁵, a tudíž v této oblasti musíme být obzvláště obezřetní

³⁵ O teorii vzniku institucí, zvláště peněz, viz Carl Menger *Untersuchungen über die Methode der Socialwissenschaften und der Politischen Ökonomie insbesondere* a „On the Origin of Money“, s. 239–255. Neměli bychom také zapomínat na Misesův regresní teorém, podle kterého je cena neboli kupní síla peněz určována nabídkou a poptávkou po nich, které nejsou určovány jejich dnešní kupní silou, ale znalostmi, jež si jednající zformoval na základě kupní síly včera. Zároveň kupní síla peněz byla včera určována poptávkou po penězích, která se vytvořila na základě kupní síly předvčerejší den. Tento model můžeme sledovat zpětně až do chvíle, kdy poprvé v historii lidé začali poptávat určité zboží jako prostředek směny. Proto tento teorém reflektuje Mengerovu teorii o spontánním vzniku a vývoji peněz, i když v tomto případě se jedná o efekt se zpětnou platností. Misesův regresní teorém je naprosto zásadní pro jakoukoliv reformu monetárního systému a vysvětluje, proč v této oblasti nelze „skočit do tmy“, snahy zavádět *ex novo* monetární systémy, které nejsou výsledkem vývoje a které, podobně jako esperanto z hlediska jazyka, by nevyhnutelně byly odsouzeny k zániku. O regresním teorému viz Mises, *Human Action*, s. 409–410, 425 a 610. Zavádění nových platebních technologií na trhu (nejprve papír, poté plastové karty a nyní elektronické „peníze“) nikterak neovlivňuje závěry naší analýzy. Není ani možné, ani vhodné pokoušet se zavést konstelaci soukromých vnucených elektronických měn vzájemně si konkurujících v chaotickém světě plovoucích směnných kurzů, zvláště pokud již známe konečný výsledek dlouhotrvající a svobodné evoluce lidstva: jednotná celosvětová komodita (zlato), kterou nemohou manipulovat soukromé osoby ani státní úředníci. Z těchto důvodů nemůžeme akceptovat návrh Jeana Pierra Centiho, „Hayekian Perspectives on the Monetary System: Toward Fiat Private and Competitive Moneys“, v *Austrian Economics Today I*, The International Library of Austrian Economics, Kurt R. Leube, ed. (Frankfurt: FAZ Buch, 2003), s. 89–104. Viz také poznámku 104.

k návrhům na vytvoření umělé měny, i když se může již zpočátku jevit jako velmi výhodný.³⁶

Proto je náš návrh na svobodnou volbu měn zřejmý. V průběhu přechodu, kterým se budeme zabývat dále, je třeba zpřivatizovat peníze v jejich současné formě tím, že se vymění za formu peněz, která evolucí po mnoho generací převládla: zlato.³⁷ Ve skutečnosti je zbytečné snažit se náhle na trhu zavést novou, obecně rozšířenou peněžní jednotku a zároveň ignorovat vývoj posledních několika tisíc let, ve kterém zlato jako peníze převládalo. Ve skutečnosti podle regresního teoremu takový čin ani není možný, protože žádná forma peněz nemůže být ve společnosti používána jako všeobecně přijímaný prostředek

³⁶ Nejznámější plán pro odstátnění peněz se nachází v knize F. A. Hayeka z roku 1976 *Denationalization of Money* (česky *Soukromé peníze – Potřebujeme centrální banku?*, Liberální institut, 1999). Nicméně Hayekova pošetilost pro podporu umělých peněžních standardů začala o třicet let dříve: „A Commodity Reserve Currency“, *Economic Journal* 53, č. 210 (červen–září 1943): 176–184 (obsaženo jako kapitola 10 v *Individualism and Economic Order*, s. 209–219). I když považujeme Hayekovy mengeriánské analýzy vývoje institucí za správné a souhlasíme s tím, že by bylo velmi prospěšné umožnit i v peněžní oblasti soukromé experimenty charakteristické pro trhy, shledáváme politováníhodným, že Hayek nakonec navrhl úplně umělý standard (složený z koše různých komodit) jako novou monetární jednotku. Ačkoliv tento Hayekův návrh může být interpretován jako procedura navracující se k tradičním penězům (k čistému zlatému standardu a k požadavku 100procentních rezerv), Hayek si za ní bezpochyby zasloužil kritiku určitých rakouských ekonomů. Tito ekonomové docela ostře jeho návrhy odsoudili a nazvali je „scientistickými“ a „konstruktivistickými“. Mezi kritiky byli Murray N. Rothbard, Hans-Hermann Hoppe a Joseph T. Salerno, „Mises and Hayek Dehomogenized“. Stejně námitky mohou být uplatněny vůči velmi podobnému návrhu Lelandy B. Yeagera, „The Perils of Base Money“, s. 262.

³⁷ Jako sekundární, paralelní standard drahých kovů lze uvažovat i stříbro, které v případě zájmu ekonomických subjektů může existovat současně se zlatem při pohyblivém směnném kurzu, jehož pohyb vždy určuje trh. Navíc musíme uznat, že pokles v používání stříbra jako peněz byl urychlen v devatenáctém století, kdy vlády vytvořily fixní směnný kurz mezi zlatem a stříbrem, který stříbro podhodnotil. Viz Rothbard, *Man, Economy and State*, s. 724–726 (v čes. vydání s. 513–515).

směny, pokud nevychází z dlouhotrvajícího historického procesu, který původně začíná používáním zmíněných komodit pro průmysl a obchod (tak jak je tomu i se zlatem či stříbrem). Tudíž náš návrh je založený na *privatizaci současné formy peněz výměnou za kovový ekvivalent ve zlatě a na umožnění svobodného tržního vývoje od okamžiku transformace, ať již vyústí v potvrzení zlata jako všeobecně akceptované formy peněz, nebo ve spontánní a postupný vznik jiných peněžních standardů*.³⁸

ÚPLNĚ SVOBODNÝ BANKOVNÍ SYSTÉM

Tento druhý prvek našeho návrhu odkazuje na potřebu odvolat bankovní legislativu a odstranit centrální banky a obecně vládní orgány, které kontrolují a zasahují do finančního a bankovního trhu. Mělo by být možné svobodně založit jakýkoliv počet soukromých bank, ať již z hlediska účelu korporace, nebo právní formy. Jak v roce 1869 řekl slavný Laureano Figuerola y Ballester, je třeba nechat „volbu formy banky na jednotlivci, který bude vědět, jak si pro sebe zvolit z hlediska konkrétních okolností času a místa tu nejlepší“.³⁹ Nicméně obrana

³⁸ Zlatý standard, který navrhujeme, se nepodobá ani vzdáleně falešnému zlatému standardu používanému do 30. let 20. století, standardu založenému na existenci centrálních bank a na bankovním systému s částečnými rezervami. Jak píše Milton Friedman:

Skutečný poctivý zlatý standard ... by byl takový, v němž by zlato bylo doslovně penězi a peníze doslovně zlatem a ve kterém by transakce byly doslovně prováděny v samotném žlutém kovu nebo na kusech papíru, které by byly certifikáty potvrzujícími uskladnění zlata (Milton Friedman, „Has Gold Lost its Monetary Role?“, z *Milton Friedman in South Africa*, Meyer Feldbeg, Kate Jowel and Stephen Mulholland, eds. [Johannesburg: Graduate School of Business of the University of Capetown, 1976])

Na téma ekonomické teorie zlata viz kapitolu 8 („The Theory of Commodity Money: Economics of a Pure Gold Standard“) z knihy Marka Skousena *The Structure of Production*, s. 265–281.

³⁹ Laureano Figuerola, *Escritos económicos*, úvodní studie Francisca Cabrilla Rodríguez, ed. (Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1991), s. 268. Toto tvrzení, které dokonce ani Mises ani Hayek nemohli for-

svobodného bankovníctví neobsahuje povolení, aby banky operovaly s částečnými rezervami. Nyní by mělo být úplně zřejmé, že bankovníctví by mělo podléhat tradičním právním principům a že toto vždy vyžaduje udržování 100procentních rezerv v souvislosti s deposity na vyžádání v bankách. Z tohoto důvodu svobodné bankovníctví nesmí být nazíráno jako oprávnění nedržet se tohoto pravidla, neboť takové nedodržení nejenom zakládá porušení tradičních právních principů, ale také spouští řetěz důsledků, které velmi poškozují ekonomiku. Právní a ekonomické aspekty takového jednání jsou úzce spojeny a není možné porušovat právní a morální principy bez toho, aniž by to zapříčinilo vážné, škodlivé vlivy na spontánní proces společenské spolupráce. Tudíž by svobodné bankovníctví nemělo mít žádné další omezení kromě již zavedených všeobecných právních principů. Toto nás přivádí ke třetímu základnímu prvku našeho návrhu; pojďme jej nyní posoudit.⁴⁰

mulovat přesněji, se objevuje ve zprávě Laureana Figuerola doručené 22. února 1869 španělskému ústavodárnému shromáždění.

⁴⁰ Stručně řečeno, doporučujeme nahradit současnou spleť administrativní legislativy, která řídí banky, několika málo články doplněnými do trestního a obchodního zákoníku. Například ve Španělsku by základ bankovní legislativy mohl být odstraněn a jednoduše nahrazen novými články 180 a 182 obchodního zákoníku. Text těchto nových článků by mohl vypadat následovně (části, které se liší od současného znění, jsou níže označeny kurzívou):

Článek 180: Banky ve svých trezorech budou udržovat množství hotovosti v hodnotě stejné, jako je *celková* hodnota deposit, běžných účtů a bankovek v oběhu.

Článek 182: Hodnota bankovek v oběhu spolu s hodnotou odpovídající depositům a běžným účtům v žádném případě nepřesáhne celkové hotovostní rezervy, *kteřé daná banka v jakýkoliv okamžik udržuje.*

V našich člancích obchodního zákoníku nepotřebujeme odkazovat na operace prováděné s cílem zamaskovat depositní kontrakty (transakce s dohodou o zpětném nákupu, americké put opce atd.), neboť právní technika doktríny vyhýbání se právu by takové transakce zneplatnila. Nicméně abychom se vyhnuli možnosti, že finanční „inovace“ lze převést na peníze předtím, než jsou zneplatněny, bylo by rozumné doplnit do článku 180 toto: *Stejně závazky platí pro všechny*

POVINNOST VŠECH SUBJEKTŮ V SYSTÉMU SVOBODNÉHO
BANKOVNICTVÍ DODRŽOVAT TRADIČNÍ PŘÁVNÍ
PRAVIDLA A PRINCIPY, ZVLÁŠTĚ POŽADAVEK
STOPROCENTNÍCH REZERV PRO VKLADY NA VYŽÁDÁNÍ

Zde již zbývá jen velmi málo, co bychom doplnili k našemu doporučení požadavku 100procentních rezerv pro bankovníctví. Celou analýzu v této knize jsme věnovali obhajobě tohoto třetího prvku našeho návrhu, otázky, která je logicky a úzce spojena se zbývajícími dvěma. Ve skutečnosti jediným způsobem, jak vymýtiti státní centrální plánovací agenturu v oblasti peněz a finančnictví (tj. centrální banku), je dovolit společnosti, aby znovu začala používat takovou formu soukromých peněz, která se historicky vyvinula (zlato a v menší míře stříbro). Navíc svobodná tržní ekonomika může fungovat pouze na zá-

jednotlivce a korporace, které ve snaze vyhnout se zákonu provádějí legální transakce, které maskují skutečné smlouvy o peněžním depositu.

Co se týká trestního zákona, ve Španělsku by nebylo třeba mnoho reforem. Nicméně, aby se ještě více ujasnil obsah článku 252 nového trestního zákona a aby byl slučitelný s formulacemi navrhovanými ve člancích 180 a 182 obchodního zákoníku, měl by být stylizován takto:

Článek 252: Uvedené tresty se budou vztahovat na každého, kdo si ke škodě jiného přisvojí nebo zpronevěří peníze, zboží nebo jiný movitý majetek nebo dědictví, které obdržel ve formě deposita, *iregulárního deposita nebo peněžního deposita v bance*, do komise nebo do správy nebo *jakýmkoliv jiným obdobným způsobem*, který ho zavazuje odevzdat nebo vrátit majetek, nebo kdo popírá, že takový majetek obdržel...

Tyto tresty budou zvýšeny o 50 % v případě, že dojde k operacím s nouzovými deposity, *iregulárními deposity či peněžními deposity v bance*, nebo jinou transakcí, která s cílem vyhnout se právem maskuje peněžní *iregulární depositum*.

Tyto jednoduché úpravy obchodního a trestního práva by umožnily zrušit celou současnou zákonnou úpravu bankovníctví ve Španělsku. Poté by bylo na běžném soudu, aby hodnotil chování jednotlivců, kteří by byli podezřelí z porušování jakýchkoliv zákazů výše uvedených. (Tento postup by logicky zahrnoval všechny záruky charakteristické pro ústavní stát, garance v současnosti jasně chybějící při mnoha administrativních úkonech centrální banky.)

kladě rámce poskytovaného pravidly hmotného práva. Tato pravidla, pokud jsou aplikována v bankovníctví, vyžadují vytvoření plně svobodného bankovního systému, avšak takového, ve kterém banky nepřetržitě dodržují princip udržování 100procentních rezerv u smluv o vkladech na vyžádání.

Kombinace výše uvedených prvků představuje jádro návrhu na definitivní reformu a privatizaci moderního bankovníctví a peněžního systému, jehož cílem je zprostit ho překážek, které ho v současné době narušují, zvláště intervencí centrální banky a státem garantovaných privilegií, kterým se těší nejdůležitější subjekty finančního sektoru. Tato reforma by umožnila vývoj bankovních institucí skutečně náležejících do tržní ekonomiky, institucí, které ulehčí ekonomický rozvoj a akumulaci *rozumně investovaného* kapitálu a zároveň předejdou nerovnováze a krizím, které způsobuje současný, přísně kontrolovaný a centralizovaný systém.

JAK BY VYPADAL FINANČNÍ A BANKOVNÍ SYSTÉM V PLNĚ SVOBODNÉ SPOLEČNOSTI?

Souhlasíme s Israelem M. Kirznerem v tom, že dnes není možné vědět, jaké informace a instituce budou zítra spontánně a svobodně vytvořeny podnikateli, kteří se podílí na vytváření budoucího finančního a bankovního systému za předpokladu, že nebudou trpět žádným institucionálním státním nátlakem a budou podléhat pouze právnímu rámci hmotných pravidel požadovaných pro fungování jakéhokoliv trhu. Jak víme, nejdůležitější z těchto pravidel v bankovníctví je princip 100procentních rezerv.⁴¹

⁴¹ Ze žádného hlediska nejsme schopni naplánovat budoucnost kapitalismu. Důvodem pro tuto naši neschopnost je přesně ten důvod, který nás ujišťuje, ... že ekonomická budoucnost kapitalismu bude budoucností pokroku a rozvoje. Okolností, která znemožňuje naše nazírání na budoucnost kapitalismu jako determinovanou, je samotný fakt, že při fungujícím podnikání nejsme dále ovlivněni žádným rámcem vzácnosti. Proto právě

I přes výše řečené se můžeme spolu s F. A. Hayekem⁴² domnívat, že za těchto okolností se spontánně objeví různé vzájemné fondy⁴³, do kterých lidé investují část současných „deposit“. Tyto vzájemné fondy by byly vysoce likvidní díky existenci širokých finančních trhů. Nicméně je logické, že ne vždy by poskytovaly záruku na návratnost nominální hodnoty investic těm, kdo do nich investují. Tak, jak tomu je s ostatními cennými papíry na sekundárním trhu, i tyto podíly by měnily hodnotu na trhu. Tudíž náhlá změna v sociální časové preferenci (což je ale nepravděpodobné) by obecně způsobila kolísání hodnoty podílů. Takové změny by zasáhly jen vlastníky příslušných podílů a ne, jak se děje nyní, všechny občany, kteří jsou každoročně svědky významného poklesu kupní síly státem vydávaných peněžních jednotek, které musí používat.

absence prvku determinovanosti a předvídatelnosti nám paradoxně dovoluje důvěřovat dlouhodobé životaschopnosti a rozvoji ekonomiky v kapitalismu. (Israel M. Kirzner, *Discovery and the Capitalist Process* [Chicago a Londýn: University of Chicago Press, 1985], s. 168)

⁴² Hayek, *Denationalization of Money*, s. 119–120 (v čes. vydání s. 161).

⁴³ Na téma rozvoje této sítě vzájemných fondů viz článek Josepha T. Salerna „Gold Standards: True and False“, s. 257–258. Dojem, že podíly v těchto investičních fondech se nakonec přemění v peníze, není správný, protože tyto podíly jsou pouze vlastnickými právy ke skutečným investicím a negarantovaly by vrácení nominální hodnoty takových investic, která by vždy podléhala trendům tržních cen odpovídajícího kapitálového zboží, akcií nebo cenných papírů. Jinými slovy, i přes vysoký stupeň likvidity, které tyto investice mohou dosáhnout, není tato likvidita ani okamžitá ani neodpovídá nominální hodnotě, kterou z definice mají peněžní jednotky. Ve skutečnosti každý, kdo by potřeboval zajistit likviditu, by musel najít na trhu někoho, kdo bude ochotný tuto likviditu poskytnout tím, že mu ve zlatě zaplatí tržní cenu odpovídajícího podílu ve vzájemném fondu. Tudíž vzájemné fondy nemohou garantovat ani hodnotu kapitálu investovaného v době, kdy dotyčný získává podíl ve fondu, ani úrokovou míru investice. Jakákoliv „garance“ likvidity má jednoduše znamenat jednoduchost, se kterou je možné podíly ve fondu na trhu prodat (ačkoliv neexistuje žádná právní záruka, že takový prodej bude za všech okolností možný a už vůbec ne za stanovenou cenu).

Je docela možné, že široce rozšířený systém vzájemných fondů by fungoval současně se sítí institucí, které by poskytovaly svým klientům služby jako například provádění plateb, převodů, účetnictví a obecné hotovostní služby. Tyto společnosti by fungovaly v prostředí svobodné konkurence a za své služby by si účtovaly tržní ceny.

Představitelný je také vznik velkého počtu soukromých firem *bez jakékoliv vazby na úvěry*, přičemž tyto společnosti by se zabývaly těžbou, návrhem a dodáváním soukromých peněz. Takové firmy by také měly zisk (pravděpodobně jen ale mírný) z poskytování svých služeb. Říkáme „těžba“, protože není pochyb, že v prostředí svobodné konkurence převažující formou peněz budou drahé kovy s nejméně takovými zásadními vlastnostmi, jaké dosud nabízelo zlato: neměnnost, velká stejnorodost a navíc vzácnost. Čím vzácnější jsou peníze a čím nepravděpodobnější je růst nebo pokles v jejich množství během relativně krátkého období, tím lépe plní svou funkci.⁴⁴

3

ANALÝZA VÝHOD NAVRŽENÉHO SYSTÉMU

V této části budeme zvažovat hlavní výhody, jež nabízí systém svobodného bankovníctví, které dodržuje právní principy a požadavek 100procentních rezerv a zcela soukromou formu peněz (zlato) oproti systému finančního centrálního plánování (centrální banky), který v současné době kontroluje ve všech zemích finanční a bankovní sektor.

⁴⁴ Proto není rozmarem historie, že v kontextu svobodné společnosti převládlo zlato jako všeobecně akceptované peníze, neboť mělo zásadní vlastnosti, které z hlediska obecných právních principů a ekonomické teorie musí mít široce akceptovaný prostředek směny. V této oblasti, jako i mnoha jiných (v rodině, v oblasti vlastnických práv apod.), ekonomická teorie podpořila spontánní důsledky sociálního vývoje.

1. *Navržený systém ochraňuje před bankovními krizemi.* Dokonce i nejdůležitější obhájci svobodného bankovníctví s částečnými rezervami uznali, že zavedení požadavku 100procentních rezerv by ukončilo bankovní krize.⁴⁵ Ve skutečnosti bankovní krize vycházejí z inherentního nedostatku likvidity těch institucí, které využívají k půjčkám většinu peněz k nim uložených jako vklady na vyžádání. Pokud by každý, komu jsou svěřeny peníze do úschovy, v souladu s tradičními právními principy iregulárního deposita musel nepřetržitě mít k dispozici *tantundem* ve výši 100 procent obdržené částky, je zřejmé, že by si vkladatelé mohli tyto uložené peníze vyzvednout kdykoliv, aniž by způsobili příslušným bankám finanční obtíže.

Samozřejmě banky v rámci jiných aktivit, než je depositní bankovníctví, například ve své roli zprostředkovatele půjček, mohou určitě čelit ekonomickým problémům vyúsťujícím z podnikatelských chyb nebo ze špatného řízení banky. Nicméně v těchto případech by bylo dostačující uplatnit jednoduché principy úpadkového práva⁴⁶ k řádné likvidaci takových druhů bank, *aniž by se jakýmkoliv způsobem narušila* garance návratu vkladů na vyžádání. Z právního a ekonomického hlediska tento druhý typ bankovních „krizí“ není spojený ani kvalitativně ani kvantitativně s tradičními krizemi, které trápily banky od té doby, co začaly pracovat s částečnými rezervami. Jediným způsobem, jak zabránit těmto tradičním krizím, je naprosto odstranit bankovníctví s částečnými rezervami.

2. *Navržený systém ochraňuje před cyklickými ekonomickými krizemi.* Jak jsme viděli v teorii i historii, po sobě jdoucí cykly umělých fází konjunktury a recese sužovaly tržní ekonomiky od té doby, kdy banky začaly pracovat s částečnými rezervami. Navíc škodlivé vlivy těchto cyklů zesílily, když vlády poskytovaly bankám privilegia legalizující takové jednání.

⁴⁵ Mezi ostatními to je George A. Selgin, kdo potvrzuje, že „při 100procentních rezervách v bankovníctví nemohou vznikat krize“. Selgin, „Are Banking Crises a Free-Market Phenomenon?“, s. 2.

⁴⁶ Viz Cabrillo, *Quiembra y liquidación de empresas: un análisis económico del derecho español*.

Škody se staly nejpalcivějšími, když byla vytvořena centrální banka jako věřitel poslední instance za účelem poskytování potřebné likvidity v době obtíží. I když totiž centrální banka snížila četnost bankovních krizí, nebyla však schopna ukončit ekonomické recese, které naopak v mnoha případech byly vážnější a hlubší.

Bankovní systém v souladu s tradičními principy vlastnických práv (tj. se 100procentními rezervami) by ochránil naši společnost před opakujícími se ekonomickými krizemi. Za takových okolností by objem půjček nemohl růst bez *předchozího*, paralelního nárůstu reálných dobrovolných úspor společnosti. Za těchto podmínek není myslitelné, aby byla poškozena struktura výroby důsledkem diskoordinace v jednání ekonomických subjektů, které investují a které spoří. Nejlepší zárukou proti mezičasové nerovnováze struktury výroby je dodržování tradičních právních předpisů obsažených v nejnějnější logice právních institucí týkajících se smlouvy o iregulárním depositu a vlastnického práva.⁴⁷

Na rozdíl od přesvědčení teoretiků chicagské školy (tedy těch, kdo obhajovali požadavek 100procentních rezerv v bankovníctví) vymýcení ekonomických krizí a recesí je také nepochybně závislé na celkové privatizaci peněz (čistém zlatém standardu). Pokud centrální banka zůstane zodpovědná za vydávání čistě fiduciárních peněz, nikdy nebude záruka, že tato instituce prostřednictvím operací na volném trhu nemůže dočasně a uměle snižovat úrokové sazby a pumpovat do kapi-

⁴⁷ Jediným nezbytným předpokladem pro „stabilní monetární systém“ je přesná definice vlastnických práv s ohledem na smlouvy o peněžních depozitech v bance (100procentní rezervy) a silná a efektivní obhajoba těchto práv, což je cíl, který papež Jan Pavel II. vidí jako jednu z klíčových odpovědností státu v oblasti ekonomie. Viz Jan Pavel II., *Centesimus Annus: Encyclical Letter on the Hundredth Anniversary of Rerum Novarum*, 1991, č. 48 (Londýn: Catholic Truth Society, 1991), s. 35–36. Zde Jan Pavel II. říká: „Ekonomické aktivity, zvláště aktivity v tržní ekonomice, nemohou probíhat v institucionálním, právním nebo politickém vakuu.“ Toto tvrzení je přesně v souladu s naší podporou aplikace právních principů na konkrétní příklad smlouvy o peněžním depositu v bance.

tálových trhů umělou likviditu, která nakonec způsobí přesně stejné diskoordinační vlivy na strukturu výroby jako úvěrová expanze nekrytá reálnými úsporami, iniciovaná soukromými bankami.⁴⁸ Hlavní chicagští obhájci požadavku 100procentních rezerv (Simons, Mints, Fisher, Hart a Friedman) primárně chtěli usnadnit monetární politiku a ochránit ji před bankovními krizemi (bod 1 výše), ale jejich makroekonomicko-monetaristické analytické nástroje jim znemožnily vidět, že ještě škodlivější než bankovní krize jsou cyklické ekonomické krize, které v důsledku bankovníctví s částečnými rezervami zasahují strukturu výroby. Pouze úplné zrušení ustanovení o zákonném platidle a úplná privatizace státem vydávaných peněz by zabránily vládním institucím, aby vyvolávaly ekonomické cykly dokonce i poté, co byl zaveden požadavek 100procentních rezerv pro soukromé bankovníctví.

Konečně musíme uznat, že doporučovaný systém by nezabránil *všem* ekonomickým krizím a recesím. Odvrátil by pouze opakující se cykly konjunktury a recese, kterými nyní trpíme (a které tvoří velkou většinu a jsou nejvážnější). Nezabránil by takovým izolovaným krizím, které jsou vyvolány válkami, přírodními katastrofami nebo podobnými jevy, které svým náhlým útokem na jistotu a časovou preferenci ekonomických subjektů mohou způsobit šok pro strukturu výroby, a tudíž vyvolají potřebu vážných, bolestivých přizpůsobení. Nicméně se nesmíme nechat oklamat tak jako velký počet teoretiků (většinou zastánců „nové klasické ekonomie“) názorem, že všechny ekonomické krize pochází z externích šoků. Tito teoretikové si neuvědomují, že většina krizí má vnitřní původ a že jsou poháněny samotnou úvěrovou expanzí, kterou s sebou přináší bankovní sektor a kterou řídí centrální banka. Když tento ničivý vliv na úvěry nebude existovat, výskyt šoků bude minimální, nejenom z důvodu, že zmizí primární příčina nestability v našich ekonomikách, ale také proto, jak později vysvětlíme, že vlády budou přijímat mnohem disciplinovaněj-

⁴⁸ Jak víme, vláda také může způsobit *horizontální* (intratemporální) diskoordinaci struktury výroby tím, že vydává nové peníze, kterými financuje část svých výdajů.

ší fiskální programy. S tímto přísnějším omezením bude navržený systém včas reagovat a eliminovat politiku, která by podporovala nezodpovědné finanční chování anebo dokonce násilí, konflikty a války, které jsou nepochybně nakonec zodpovědné za izolovaný výskyt externích šoků, které mají škodlivý dopad na ekonomiku.

3. *Navržený systém je nejvíce v souladu se soukromým vlastnictvím.* Zavedení požadavku 100procentních rezerv na bankovní smlouvy o vkladech na vyžádání by potlačilo právní korupci, která zamořila bankovní instituce od jejich začátku. Jak jsme viděli v naší historické studii vývoje bankovníctví, vlády byly první, kdo přehlédl podvodný charakter bankovníctví s částečnými rezervami. Poté, co se ukázaly důsledky tohoto systému, namísto toho, aby adekvátně definovaly a obhajovaly tradiční principy vlastnického práva, staly se spoluviníky a později i hnací silou příslušných expanzivních procesů, vždy s cílem získat snadněji zdroj financování svých politických projektů. Vývoj bankovníctví na hraně právních principů přinesl pouze negativní důsledky: podpořil všechny druhy podvodného, nezodpovědného chování; vyvolal umělou úvěrovou expanzi a vysoce škodlivé, opakující se ekonomické recese a společenské krize; a hlavně způsobil nevyhnutelný vznik centrální banky a celé sítě administrativních opatření pro finanční a bankovní aktivity, omezení, která nedosáhla svých stanovených cílů a která překvapivě i dnes, na prahu 21. století, pokračují v destabilizaci světových ekonomik.

4. *Navržený model podporuje stabilní, udržitelný ekonomický růst, a tak drasticky omezuje transakční náklady trhu, zoláště složitost mzdových vyjednávání.* Přes devadesát let trvajících chronická světová inflace a pokračující, v mnoha obdobích zcela nekontrolovatelná úvěrová expanze narušily zvyklosti chování ekonomických subjektů, a tudíž dnes se jich většina domnívá, že inflace a úvěrová expanze jsou nezbytné ke stimulaci ekonomického vývoje. Navíc se zevšeobecnil nesprávný názor, že ekonomika, která neprožívá boom, „stagnuje“. Lidé nevidí, že rychlý, přehnaný ekonomický růst má pravděpodobně vždy umělý původ a musí se zvrátit do recese. Stručně řečeno,

zvykli jsme si na život v maniodepresivní ekonomice a přizpůsobili jsme své chování nestabilnímu, rušivému vzoru ekonomického vývoje.

Tento „maniodepresivní“ model ekonomického vývoje by byl po navržené reformě nahrazen jiným, mnohem stabilnějším a udržitelnějším. Ve skutečnosti by zabránil nejen umělé konjunktury společně se *stresem* na všech úrovních (ekonomické, životního prostředí, sociální i osobní), ale potlačil by i recese, které nevyhnutelně následují po každé fázi konjunktury. V navrženém modelu by monetární systém byl pevný a neelastický z hlediska nabídky peněz, ať již jde o růst množství peněz v oběhu a zvláště jejich možný pokles či kontrakce. Ve skutečnosti by požadavek 100procentních rezerv předem zamezil expanzivnímu nárůstu nabídky peněz ve formě půjček a množství peněz v oběhu by jednoduše rostlo přirozeně a bylo by vázáno na roční růst světových zásob zlata. Tyto světové zásoby zlata rostly v posledních 100 letech ročně o 1–3 %.⁴⁹ Proto v peněžním systému založeném na čistém zlatém standardu a požadavku 100procentních rezerv v bankovníctví a za předpokladu růstu produktivity ročně o 3 % dojde k *postupnému*,

⁴⁹ Viz Skousen, „The Theory of Commodity Money: Economics of a Pure Gold Standard“, v *The Structure of Production*, s. 269–271. Skousen také vysvětluje, že s neměnnou povahou zlata jeho světové zásoby nahromaděné v celé historii pouze rostly, nikdy se nesnižovaly. Proto za jinak neměnných okolností, když objem zlata vyprodukovaný v celém světě zůstává stejný, nabídka peněz se bude zvyšovat v procentuálním vyjádření méně a méně. Nicméně tato okolnost je kompenzována technickým zlepšením a inovacemi v oblasti dolování, což určilo, že od roku 1910 roční světová zásoba zlata roste o 1–3 %. Mises k tomuto říká, že roční růst ve světové zásobě zlata směřuje k tomu, že se srovnává s postupným, trvalým růstem populace, který způsobuje větší poptávku po penězích. Tudíž, když se poptávka zvyšuje od 1 do 3 % (sazba odpovídá růstu zlata), ceny budou ročně klesat o zhruba 3 % a nominální úrokové sazby se budou pohybovat mezi 0,25 % a 1 % (za předpokladu, že obecná produktivita v ekonomice roste ročně o 3 %). Viz *Human Action*, s. 414–415. Mises nezmiňuje, že zdravá, dlouhotrvající deflace způsobená růstem produktivity má *ceteris paribus* tendenci omezovat poptávku po penězích a dovolovat vyšší nominální úrokové sazby.

trvalému poklesu cen spotřebního zboží a služeb. Nejenom, že je tento pokles z teoretického i praktického hlediska úplně slučitelný s trvalým ekonomickým růstem, ale garantoval by také, že z takového růstu budou profitovat všichni občané díky trvalému růstu kupní síly jejich peněžních jednotek.⁵⁰

Tento model rostoucí produktivity, ekonomického vývoje a nabídky peněz, která roste pomalu (v míře kolem 1 %) by poklesem cen způsobil růst reálného důchodu výrobních faktorů, zvláště ceny práce, která by naopak vyústila v pokles nákladů vyjednávání, které jsou v současnosti spojovány s jednáním o kolektivní smlouvě. (Za předpokladu stabilní poptávky po peněžích produktivita roste o 3 % a nabídka peněz roste o 1 %, ceny budou ročně klesat o přibližně 2 %). V tomto modelu reálný příjem všech výrobních faktorů, zvláště cena práce, budou aktualizovány automaticky, a tudíž vyjednávání o kolektivní smlouvě, které v současnosti vytváří velký tlak a konflikty v západních ekonomikách, mohou být odstraněna. Ve skutečnosti by tento proces odstranil takové izolované případy, při kterých např. velký růst produktivity nebo tržních cen specifického druhu práce způsobil, že bylo nezbytné jednat o větším nárůstu (mezd), než byl reflektován automaticky v každoročním poklesu všeobecné cenové úrovně. Navíc v těchto případech by dokonce nebyla nutná ani intervence odborů (i když tato možnost vyloučena není), neboť samy tržní síly řízené motivací zisku podnikatelů by spontánně vyvolaly růst příjmů, za určitých podmínek ospravedlnitelný. Proto by v praxi bylo vyjednávání o kolektivní smlouvě omezeno pouze na izolované případy, ve kterých produktivita rostla pomaleji, což by vyvolávalo potřebu snížit některé nominální

⁵⁰ George A. Selgin nedávno tvrdil, že nejlepší pravidlo pro monetární politiku je umožnit, aby v souvislosti s růstem produktivity klesala obecná cenová úroveň. Viz jeho knihu *Less Than Zero: The Case for a Falling Price Level in a Growing Economy*. Tento návrh považujeme v zásadě za dobrý. Nicméně z důvodů uvedených v kapitole 8 nepodporujeme zcela Selginovy teze. Zvláště nesouhlasíme s jeho názorem, že nejprospěšnějším institucionálním měřítkem pro tento návrh by bylo vytvoření systému svobodného bankovníctví s částečnými rezervami.

mzdy (v každém případě by to bylo méně než pokles obecné cenové úrovně).⁵¹

Nakonec bychom měli zdůraznit, že hlavní předností v přísném navrženém systému je, že by zcela ochránil před náhlým poklesem nabídky peněz v oběhu, který se nezbytně nyní objevuje v době recese, která v ekonomickém cyklu následuje po expanzi. Tudíž nejspíše největší výhodou reformy, kterou navrhuje, je to, že by úplně odstranila úbytek peněz, který následuje po fázi konjunktury a je jedním z nejzřetelnějších znaků ekonomické krize, která opakovaně svírá naše ekonomiky. Světová zásoba zlata je neměnná a akumulovala se v rámci celé historie lidstva. Tudíž je nepředstavitelné, že jeho zásoby náhle v budoucnosti klesnou. Jednou z nejlepších vlastností zlata a i zřejmě to, co nejvíce ovlivnilo, že vývojem zlato převládlo jako peníze par excellence, je jeho homogenost (stejnorodost) a neměnnost po celá staletí. Tudíž hlavní výhodou navrženého modelu je to, že předem zamezuje náhlým snížením objemu úvěrů, a tak i omezením množství peněz

⁵¹ Mises v memorandu připraveném pro Společenství národů, které jsme již v této kapitole zmínili, vyjadřuje brilantně a výstižně výše uvedené názory:

Pokud by bylo efektivně předcházeno veškeré úvěrové expanzi v bankách, svět by měl monetární systém, ve kterém – dokonce i nehledě na objevy zlata v Kalifornii, Austrálii a jižní Africe – by ceny klesaly. Velká většina našich vrstevníků najde důvod tento monetární systém považovat za vnitřně špatný, protože jsou spjatí s domněnkou, že dobrý byznys a vysoké ceny jsou jedna a ta samá věc. Ale to je předsudek. Kdybychom byli zažili pomalý pokles cen za posledních osmdesát či více let, zvykli bychom si hledat zlepšení v životním standardu a růstu skutečných příjmů způsobeném poklesem cen místo toho, abychom vyžadovali růst příjmu v penězích. V žádném případě nesmíme rovnou odmítat řešení složitějšího problému reformace našeho peněžního a úvěrového systému z důvodu, že zahrnuje trvalý pokles cenové hladiny. Zejména se nesmíme nechat ovlivnit špatnými důsledky současného rapidního poklesu cen. *Pomalý a trvalý pokles cen v žádném případě nemůže být porovnáván s tím, co se děje v současném systému: zejména s náhlým a velkým růstem cenové hladiny, následovaným stejně náhlým a prudkým poklesem.* (Mises, *Money, Method and the Market Process*, s. 90–91; kurzíva doplněna)

v oběhu, které se dosud opakovalo v „elastickém“ monetárním a úvěrovém systému převažujícím ve světě. Stručně řečeno, čistý zlatý standard s požadavkem 100procentních rezerv zabrání deflaci, chápané jako každý pokles v množství peněz a úvěrů v oběhu.⁵²

5. *Navržený model by ukončil horečné finanční spekulace a jejich škodlivé dopady.* Tvorbu peněz bankami prostřednictvím úvěrové expanze bychom mohli přirovnat k otevření Pandořiny skříňky. Abychom ji znovu zavřeli, musíme odstranit stimuly, které lákají jednotlivce k tomu, aby se oddávali různému bezohlednému a podvodnému chování. Takové stimuly jsou extrémně škodlivé, protože narušují vytvořené zvyky svědomitě šetřit a pracovat; tedy zvyk neustále, čestně, odpovědně a dlouhodobě se hospodářsky snažit.⁵³ Navíc by byly odstraněny nekontrolované spekulace na burze a nabídky na převzetí by se realizovaly pouze v případě existence skutečných,

⁵² Nesmíme zapomínat na to, že během Velké deprese roku 1929 se nabídka peněz snížila o přibližně 30 %. Snížení takového rozsahu by nebylo možné s čistým zlatým standardem a požadavkem 100procentních rezerv, neboť monetární systém, který navrhujeme, není z tohoto hlediska elastický. Tudíž by se v našem modelu snížení peněz v oběhu, které mnozí chybně identifikují jako hlavní příčinu Velké deprese, neobjevilo. Zároveň je velmi nepravděpodobné, že by kombinace čistého zlatého standardu a požadavku 100procentních rezerv vyústila v inflační nárůst cen. Viz Mark Skousen, *Economics on Trial: Lies, Myths and Realities* (Homewood, Ill.: Business One Irwin, 1991), s. 133–138. Ve skutečnosti se nikdy od roku 1492 do současnosti nabídka zlata v oběhu nezvýšila o více než 5 % a průměrný roční růst, jak jsme již poznamenali, byl mezi 1 a 3 %.

⁵³ Doslovně Maurice Allais říká „spéculation, frénétique et fébrile, est permise, alimentée et amplifiée par le crédit tel qui fonctionne actuellement“. Maurice Allais, „Les conditions monétaires d’une économie de marchés“, s. 326. Zřejmě neexistuje stručnější a elegantnější způsob poukázat na to, co Španěl v posledních letech populárně nazývají „la cultura del pelozato“ [kultura snadných peněz]; na trend, který byl nepochybně umožněn a přiživen nekontrolovatelnou úvěrovou expanzí způsobenou finančním systémem. Alan Greenspan popularizoval vyjádření „přemíra iracionality“ s odkazem na typické chování investorů při nedávné finanční bublině.

objektivních a ekonomických důvodů. Nebyly by pouhým důsledkem snadného získání externího financování díky úvěrové expanzi v bankovníctví vytvořené *ex nihilo*. Jinými slovy Maurice Allais naznačuje:

Nabídky na převzetí jsou v zásadě užitečné, ale měla by být upravena jejich legislativní základna. Nemělo by být možné financovat je platebními prostředky vytvářenými v bankovním systému *ex nihilo* nebo nově vydanými podřadnými obligacemi, což se nyní děje ve Spojených státech.⁵⁴

Expanzivní růst půjček nekrytý úsporami vytváří na trhu svou vlastní poptávku, která je často představovaná bezohlednými ekonomickými subjekty, jejichž jediným zájmem je získat krátkodobý prospěch z četných výhod, které na úkor všech ostatních občanů vyplývají z možnosti používat nově vytvořené prostředky dříve než kdokoliv jiný.

6. *Navržený systém omezuje ekonomické pravomoci státu na minimum a zvláště umožňuje likvidaci centrální banky.* Systém, který doporučujeme, by eliminoval potřebu Federálního rezervního systému, Evropské centrální banky, the Bank of England, the Bank of Japan a obecně jakékoliv autority, centrální banky nebo oficiální, veřejné nebo vládní instituce, která má monopol na vydávání peněz a jako centrální monetárně-plánovací agentura kontroluje a řídí bankovní a finanční systém každé země. I někteří významní politici, jako například americký prezident Andrew Jackson, pochopili perfektně tuto myšlenku a jí motivováni byli zásadně proti vzniku centrální banky. Bohužel jejich vliv nebyl dostačující, aby zabránil vzniku současného systému centrálního plánování v oblasti bankovníctví

⁵⁴ Allais, „Les conditions monétaires d’une économie de marchés“, s. 347. Originální text říká:

Les offres publiques d’achat sont *fondamentalement utiles*, mais la législation les concernant doit être réformée. Il n’est pas souhaitable qu’elles puissent être financées par des moyens de paiement créés *ex nihilo* par le système bancaire, ou par l’émission des *junk bonds*, comme c’est le cas aux États-Unis.

a financí a jeho škodlivým důsledkům, minulým i současným, které dopadají na naše ekonomiky.⁵⁵

Navíc, jak naznačuje škola veřejné volby, privilegované speciální zájmové skupiny a politici se budou snažit využít každého fiduciárního monetárního systému založeného na státním monopolu na vydávání peněz. Ve skutečnosti politici čelí neodolatelnému pokušení *koupit si* hlasy prostřednictvím fondů vytvořených z ničeho, lákadla, analyzovaného mezi jinými i teoretiky „politických cyklů“.⁵⁶ Navíc možnost expanze peněz a úvěru umožňuje politikům financovat své výdaje, aniž by se uchýlili k daním, které jsou vždy nepopulárním a bolestivým řešením. Zároveň s tímto jednáním pro politiky pracuje pokles v kupní síle peněz, neboť daně z příjmu jsou obecně progresivní. Z těchto důvodů je zvláště důležité, abychom našli monetární systém, který podobně jako ten navržený v této práci neumožní další státní zásahy v oblasti peněz a financí. Mises velmi dobře rekapituluje tento argument:

Důvodem pro používání komoditních peněz je právě snaha zabránit, aby politický vliv přímo zasahoval do hodnoty peněžní jednotky. Zlato je standardními penězi ... primárně protože růst nebo pokles v jeho dostupnosti je nezávislý na příkazech

⁵⁵ Tudíž bychom měli být zvláště kritičtí k autorům, kteří jako například Alan Reynolds, Arthur B. Laffer, Mark A. Miles aj. usilují o vytvoření pseudozlatého standardu, ve kterém by centrální banka dále hrála vedoucí úlohu v monetární a úvěrové politice, i když by odkazovala na zlato. Friedman vhodně charakterizoval tento pseudozlatý standard jako „systém, ve kterém namísto toho, aby zlato bylo penězi, je zlato komoditou, jehož cena byla určena vládami“. (Viz Friedman, „Has Gold Lost its Monetary Role?“, v uved. díle, s. 36). Návrhy Laffera a Milese jsou z jejich knihy *International Economics in an Integrated World* (Oakland, N. J.: Scott & Foresman, 1982). Stručnou, brilantní kritiku těchto návrhů lze najít v práci Josepha T. Salerna, „Gold Standards: True and False“, s. 258–261.

⁵⁶ Viz například kapitolu 5 („Ciclo Político-Económico“) z knihy Juana Francisca Corona Ramóna *Una Introducción a la teoría de la decisión pública (Public Choice)*, (Alcalá de Henares; Madrid: Instituto Nacional de Administración Pública, 1987), s. 116–142 a bibliografii tam uvedenou. Připomeňme si rovněž odkazy poznámky 57 v kapitole 6.

vydaných politickými autoritami. Rozlišovací znak zlatého standardu je, že mění množství peněz v závislosti na ziskovosti produkce zlata.⁵⁷

Takto vidíme, že instituce čistého zlatého standardu s požadavkem 100procentních rezerv vznikla z rozhodnutí milionů a milionů ekonomických subjektů na trhu během dlouhého evolučního procesu a že poskytuje životně důležitou příležitost kontrolovat tendenci všech vlád vměšovat se a manipulovat s monetárním a úvěrovým systémem.⁵⁸

7. *Navržený systém je nejvíce slučitelný s demokracií.* Jedním z hlavních principů demokracie je, že financování veřejných aktivit musí být předmětem diskuse a explicitního rozhodnutí ze strany politických představitelů. Současný monopol na vydávání peněz, který vlastní veřejná agentura a bankovní sektor fungující s částečnými rezervami, umožňuje vytváření kupní síly *ex nihilo*, což zvýhodňuje stát a určité jednotlivce a firmy ke škodě zbytku společnosti. Tato možnost je zneužívána hlavně vládou, která jí využívá jako mechanismus financování svých výdajů bez toho, aby se nemusela uchýlit k nejzřetelnější a politicky nákladné cestě, zvýšení daní. Ačkoliv se vlády snaží zakrýt tyto finanční mechanismy tím, že řečnický požadují, aby byl rozpočet financován „ortodoxním“ způsobem a aby deficit nebyl *přímo* krytý vydáváním měny a úvě-

⁵⁷ Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, s. 22; kurzíva doplněna.

⁵⁸ Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 455. Tam se dočteme:

Princip zdravých peněz má tedy dva aspekty. Je afirmativní při schvalování tržní volby všeobecně používaného prostředku směny. Je negativní ke sklonu vlády vměšovat se do měnového systému.

Z tohoto důvodu považujeme náš návrh za nesrovnatelně lepší než ten, který představila škola monetárního konstitucionalismu, jejíž příznivci chtějí řešit současné záležitosti vytvořením ústavních pravidel pro monetární růst a bankovní a finanční trhy. Monetární konstitucionalismus není potřeba v kontextu čistého zlatého standardu a požadavku 100procentních rezerv a ani by neudržel nutkání politiků provádět manipulace v oblasti úvěru a peněz.

rů, v praxi k něčemu velmi podobnému dochází, když vláda vydá velký počet státních obligací k financování svého deficitu, které později odkoupí centrální a soukromé banky za peníze, které si samy vytvoří (jde o nepřímý proces monetizace státního dluhu). Navíc bychom měli zdůraznit, že ze skrytého vyvlastňování bohatství občanů, jednání umožněného procesem fiduciární inflace, profitují nejen vlády, ale také samy banky. Protože ve skutečnosti banky operují s částečnými rezervami a vlády je nezavazují věnovat veškerou úvěrovou expanzi na financování veřejného sektoru (nákupem státních obligací), banky také vykonávají postupné, vše prostupující vyvlastnění velké části kupní síly peněžních jednotek občanů, zatímco bankovní rozvahy poukazují na hromadění značných aktiv, které jsou kumulovány v důsledku historického procesu vyvlastňování. V tomto smyslu protesty bank proti návrhu, že by byly povinny dát velké procento svých aktiv na financování veřejného deficitu, musí být chápány jako pouze jedna strana sporu mezi dvěma „spoluviníky“ ve společensky škodlivém procesu úvěrové expanze, spoluviníky, kteří spolu „vyjednávají“ o podílu na „zisku“, který budou mít.

Na rozdíl od výše uvedeného systému, čistý zlatý standard s požadavkem 100procentních rezerv by zavazoval státy, aby plně specifikovaly své výdaje a zdroje svých příjmů, což by zabránilo tomu, aby se uchýlovaly ke skrytému financování, umožněnému inflací a úvěrovou expanzí. Navíc takový systém by zabraňoval soukromým bankéřům profitovat z velké části této „inflační daně“. Maurice Allais poskytl vyčerpávající analýzu této problematiky: Říká:

Jestliže každé vydání peněz vytváří stejné účinky jako skutečná daň uvalená na všechny, jejichž příjem je zkrácený růstem cen následujícím nevyhnutelně po vydání nových peněz, vyplývající zisk, který je skutečně významný, by se měl vrátit státu, a tudíž umožnit snížení celkových daní.⁵⁹

⁵⁹ Comme toute création monétaire équivaut par ses effets à un véritable impôt prélevé sur tous ceux dont les revenus se voient diminués par la hausse des prix qu'elle engendre inévitablement,

Nicméně my navrhuje příznivější volbu: že by se stát měl vzdát své moci vydávat peníze, a tudíž akceptovat závazek spoléhat se na daně při financování svých výdajů, což by musel provádět úplně průhledně. V důsledku toho by občané přímo viděli celkové náklady, a tak by byli dostatečně motivováni k tomu, aby sledovali všechny veřejné agentury.

8. *Navržený systém podporuje mírovou, harmonickou spolupráci mezi národy.* Historické analýzy vojenských konfliktů za poslední dvě století zcela odhalují, že mnoha válkám, které pustošily lidstvo, mohlo být zabráněno nebo mohly být méně zákeřné, kdyby nebylo státního vlivu na monetární záležitosti a hlavně jeho kontroly nad úvěrovou expanzí a vytvářením peněz. Ve skutečnosti vlády před občany skrývaly skutečné náklady na vojenské konflikty tím, že k financování těchto nákladů používaly inflační procesy, které beztrestně vyvolaly pod záminkou nezbytnosti vojenských operací. Proto můžeme s jistotou tvrdit, že inflace podporovala války: kdyby si vždy občané zúčastněné země byli vědomi skutečných nákladů, buď by byl včas demokratickými mechanismy odvrácen válečný stav, nebo by občané požadovali, aby vlády vyjednaly řešení dlouho předtím, než by destrukce a ztráta lidskosti dosáhly tak velkých rozměrů, jaké jsou bohužel z historie známy. Tímto shrnujeme v souladu s Ludwigem von Misesem:

le profit qui en résulte, *considérable à vrai dire*, devrait revenir à l'État en lui permettant ainsi de réduire d'autant le montant global des ses impôts. (Allais, „Les conditions monétaires d' une économie de marchés“, s. 331)

Na tom samém místě Allais identifikuje jako jeden z nejkřiklavějších paradoxů naší doby toto: ačkoliv si veřejnost více uvědomuje vážné nebezpečí vládního využívání peněžní tiskárny, *občané stále dále úplně ignorují stejná nebezpečí, které představuje systém s úvěrovou expanzí, nekrytou reálnými úsporami, v podobě bankovnictví s částečnými rezervami.* Španěl Juan Antonio Gimeno Ullastres studoval daňové dopady inflace, i když bohužel nepostřehl důsledky, které způsobuje úvěrová expanze bankovnictví s částečnými rezervami. Viz jeho článek „Un impuesto llamado inflación“, vydaný v *Homenaje a Lucas Beltrán* (Madrid: Editorial Moneda y Crédito, 1982), s. 803–823.

Můžeme bez přehánění říci, že inflace je nezbytný intelektuální prostředek militarismu. Bez ní by se rychleji a důrazněji projevil dopad války na blahobyť; únava z války by se projevila mnohem rychleji.⁶⁰

Zároveň vytvoření čistého zlatého standardu s požadavkem 100procentních rezerv by de facto znamenalo přijetí jednotného, celosvětového monetárního standardu. Mezinárodní centrální banka by nebyla potřeba, a tudíž by neexistovalo riziko, že taková banka bude manipulovat se světovou nabídkou peněz a úvěru. Tímto způsobem bychom mohli využívat všech výhod jednotného mezinárodního měnového standardu a zároveň netrpět žádnou z nevýhod, které mezivládní orgány příslušné k peněžním otázkám způsobují. Navíc by tento systém nevzbuzoval nedůvěru týkající se ztráty suverenity příslušných států, přičemž všechny národy a sociální skupiny by těžily z existence jediné peněžní jednotky, kterou by nikdo neovládal ani nemanipuloval. Proto by čistý zlatý standard a požadavek 100procentních rezerv podporovaly mezinárodní ekonomickou integraci v rámci harmonického právního rámce, poskytujícího obecné uspokojení, rámce, který by minimalizoval sociální konflikty, a tudíž by podporoval mír a svobodný obchod mezi národy.

⁶⁰ Ludwig von Mises, *Nation, State and Economy: Contributions to the Politics and History of our Time* (New York a Londýn: New York University Press, 1983), s. 163; a také *Human Action*, s. 442. První uvedené dílo je překlad od Lelanda B. Yeagera díla *Nation, Staat, und Wirtschaft*, které bylo původně uveřejněno v roce 1919 v němčině (Vídeň a Lipsko: Manzsche Verlags Buchhandlung, 1919). Na toto důležité téma také viz Joseph T. Salerno, „War and the Money Machine: Concealing the Costs of War Beneath the Veil of Inflation“, kapitola 17 z *The Costs of War: America's Pyrrhic Victories*, John V. Denson, ed. (New Brunswick a Londýn: Transaction Publishers, 1997), s. 367–387. Nicméně první, kdo zdůraznil spojení mezi militarismem a inflací, byl znovu otec Juan de Mariana ve své knize *De Monetae Mutatione*, vydané v roce 1609. Viz *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón*, s. 35 (anglické vydání *A Treatise on the Alteration of Money*).

4

ODPOVĚDI NA MOŽNÉ NÁMITKY PROTI NAŠEMU NÁVRHU PENĚŽNÍ REFORMY

Ačkoli dosud nevznikla souvislá, logická a systematická kritika našeho plánu na reformu bankovního systému⁶¹, existují izolované, nesystematické námitky k návrhu vytvoření bankovního systému s požadavkem 100procentních rezerv. Nyní předložíme a zanalyzujeme tyto podněty jeden po druhém.

1. „Banky by zanikly, protože by ztratily svůj *raison d'être* a hlavní zdroj příjmu.“ Taková kritika je nepodložená. Všechny banky by přijmutím požadavku 100procentních rezerv ztratily možnost vytvářet půjčky *ex nihilo*; tj. půjčky nekryté nárůstem v dobrovolných úsporách. Navržená reforma by bankovnímu systému jako celku neumožnila umělou expanzi úvěru a s ní i nabídky peněz, a tak by nemohly být podněcovány opakující se cykly konjunktury a recese.

Velký počet zcela legitimních aktivit by nadále udržoval bankovní obchody a banky by mohly pokračovat ve svých aktivitách, a tím uspokojovat potřeby svých klientů. Jednou takovou aktivitou by bylo zprostředkování skutečných úvěrů, které se skládají z půjček (s přírážkou) prostředků dříve zapůjčených bankám jejich klienty (nikoliv deposita na vyžádání). Navíc jako depositní banky (s požadavkem 100procentních rezerv) by tyto instituce mohly poskytovat opatrování a úschovu, za což by si účtovaly tržní cenu, a dokonce by mohly toto kombinovat s dalšími souvisejícími službami (prováděním plateb, převodů, záznamů klientských operací atd.). Pokud k tomuto přidáme uschování a správu cenných papírů, pronájem bezpečnostních sejfů atd., dospějeme k rozumné představě rozsáhlé řady legitimních činností, které by banky dále mohly provádět.

⁶¹ „Vyčerpávající výzkum neodhaluje žádnou zveřejněnou kritiku.“ Walter Block, „Fractional Reserve Banking“, s. 31. Na kritický stručný komentář našeho návrhu od Lelanda Yeagera již bylo odpovězeno v tomto oddíle. Viz „The Perils of Base Money“, s. 256–257.

Proto názor, že obnovení požadavku 100procentních rezerv by znamenalo konec soukromých bank, je neopodstatněný. Došlo by jednoduše k úpravám, které by ve velké míře byly evoluční a netraumatické vzhledem ke struktuře a operacím bank. Zmínili jsme již velkou pravděpodobnost spontánního vývoje bankovního systému složeného ze sítě vzájemných fondů, depositních institucí, které zachovávají 100procentní rezervy, a společností, které se specializují na poskytování účetních a pokladních služeb svým klientům. Tudíž můžeme učinit závěr v souladu s Ludwigem von Misesem:

Je zřejmé, že zákaz fiduciárních prostředků by žádným způsobem neznamenal rozsudek smrti pro bankovní systém, jak je někdy uváděno. Banky by si dále udržely aktivity vyjednávání úvěrů či vypůjčování si za účelem poskytování úvěrů.⁶²

Stručně řečeno, banky by mohly pokračovat ve velkém množství aktivit, a tak uspokojovat potřeby spotřebitelů a legitimně profitovat.

2. „Navržený systém by ve velké míře snížil množství dostupných úvěrů, a tím vytlačil nahoru úrokové sazby a zbrzdil ekonomický rozvoj.“ Toto je oblíbená, nejčastěji citovaná kritika a pochází převážně od těch ekonomických subjektů (obchodníků, politiků, novinářů apod.), kteří jsou ovlivněni zejména externími a nejvíce viditelnými znaky ekonomického systému. Pokud dle této námitky zabráníme bankám vytvářet půjčky *ex nihilo*, mnoho společností bude čelit velkým potížím při získávání prostředků k financování svých záměrů, a tudíž se *ceteris paribus* zvýší úroková sazba a objeví se překážky ekonomického růstu. Tato námitka vychází z faktu, že v současné době kvůli úvěrové expanzi obchodníci nečelí skoro žádným potížím při financování většiny svých investičních projektů, jakkoliv zvláštních, za předpokladu, že ekonomika je ve fázi, kdy se banky nebojí expandovat své půjčky. Úvěrová expanze pozměnila tradiční zvyky spojené s „podnikatelskou kulturou“;

⁶² Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 361.

zvyky, které spočívaly na mnohem opatrnějším, zodpovědnějším a pečlivém zvažování rozhodnutí o tom, zda se pustit do určitého investičního projektu, či nikoliv.

Rozhodně je závažnou chybou předpokládat, že v systému bankovníctví řízeném požadavkem 100procentních rezerv vymizí úvěry. Pravý opak je pravdou. Banky by nadále zapůjčovaly prostředky, ale *pouze* prostředky předtím dobrovolně uspořené ekonomickými subjekty. Stručně řečeno, navržený systém by zaručoval, že pouze to, co bylo uspořeno, může být zapůjčeno. Nové uspořádání by tudíž zajišťovalo koordinaci mezi nabídkou a poptávkou po současných i budoucích statcích na trhu a následně by ochraňovalo před zásadními nerovnováhami, které vytváří současný bankovní systém a které nakonec způsobují ekonomické krize a recese.

Navíc názor, že prostředky pro půjčky na investice v současném systému mohou nakonec překročit dobrovolné úspory ve společnosti, je klam. Jak víme, *ex post*, úspory jsou vždy rovny investicím, a pokud banky *ex ante* poskytují půjčky (procesem úvěrové expanze) rychleji, než vznikají dobrovolné úspory, podnikatelé jednoduše budou ve velkém chybovat a vkládat vzácné reálné zdroje uspořené společností do *nepřiměřených* investičních projektů, které nebudou moci nikdy úspěšně dokončit.

Proto je tato druhá námitka nepodložená: banky s požadavkem 100procentních rezerv budou pokračovat v půjčování toho, co je uspořeno, a podnikatelé budou mít tendence investovat uspořené zdroje mnohem opatrněji a realističtěji. Pokud by od začátku obchodníci čelili velkým potížím při financování určitých podnikatelských projektů, tyto obtíže by byly logickým projevem zdravého fungování jediného tržního mechanismu schopného zastavit zahájení neziskových investičních projektů včas, a tím se vyhnout jejich nerozumnému a nekoordinovanému provedení, které současný systém podporuje v průběhu úvěrových boomů.

Co se týká úrokové sazby, neexistuje žádný náznak, že by dlouhodobě v navrženém systému byla vyšší než v sou-

časném systému. Ve skutečnosti úroková sazba závisí hlavně na subjektivním zhodnocení časové preference ze strany ekonomických subjektů. V našem modelu by ekonomické subjekty nebyly ovlivněny masivním ničením kapitálových statků, které doprovází opakující se ekonomické recese. Navíc je jasné, že v systému podobném tomu, co jsme doporučili, by úrokové sazby v nominálních hodnotách byly spíše nižší, protože odpovídající premie za očekávaný vývoj kupní síly peněz by v mnoha případech byla negativní. Riziková složka by spočívala na rizikovosti každého specifického investičního projektu a po období bez ekonomických recesí by se také snižovala. Tudíž můžeme učinit závěr, že pro předpoklad, že úroková sazba by v navrženém systému byla vyšší, než je nyní, neexistuje žádný teoretický podklad. Právý opak by byl pravdou. Existuje řada vážných důvodů se domnívat, že jak v reálných, tak i v nominálních hodnotách by tržní úrokové sazby byly nižší, než je zvykem v současném systému.⁶³

Proto by systém složený z čistého zlatého standardu a požadavku 100procentních rezerv neoslabil ekonomický rozvoj. Ve skutečnosti by takový systém podnítil stabilní, trvalý růst, který by byl zproštěn *maniodepresivních* reakcí, kterým jsme s obtížemi přivykli a které bohužel zahrnují pravidelné špatné investice velkého množství vzácných zdrojů společnosti, což má velmi škodlivý vliv na trvalý ekonomický růst a harmonii ve společnosti.

3. „Navržený systém by postihoval ty, kdo profitují ze současného bankovního a finančního systému.“ Občas se vyskytly argumenty, že doporučený systém by nespravedlivě trestal všechny, kdo profitují ze současného finančního a bankovního systému.

⁶³ Například předpokládejme, že ekonomický růst bude činit průměrně 3 % ročně a že nabídka peněz (světová zásoba zlata) poroste o 1,5 %. Za těchto podmínek dojde k velmi mírné deflaci o 1,5 % ročně. Pokud je reálná tržní úroková sazba 4 % (přirozená sazba 3 % a riziková složka 1 %), nominální tržní úroková sazba bude přibližně 2,5 procenta ročně. V poznámce 48 jsme předpokládali, že nominální úrokové sazby budou dokonce díky růstu populace a následnému stálému nízkému růstu poptávky po penězích nižší.

Mezi těmi hlavními, kdo získávají výhody, v první řadě musíme jmenovat vládu, která, jak již víme, (přímo i nepřímou) financuje své výdaje díky úvěrové expanzi, aniž by se musela uchýlit k politicky bolestivému zvyšování daní. Mezi dalšími bychom mohli zmínit samy banky (které plní své kapsy stejnými postupy jako vláda, ačkoliv přímo a neveřejně) a také vkladatele, pokud dostávají úrok ze svých vkladů a „neplatí“ za vedlejší služby, které banky poskytují.⁶⁴

Nicméně ti, kdo prezentují tyto námitky, neberou v úvahu, že velká část předpokládaného „zisku“, který jednotlivci těží z bankovního systému, není ve skutečnosti zisk. Je nepřesně řečeno, že vkladatelé nyní mají podstatné výhody (ve formě pokladních, platebních a účetnických služeb), aniž by za ně platili. Naopak ve skutečnosti vkladatelé nesou za tyto služby plné náklady (explicitně a implicitně).

Co se týká explicitních úroků, které jsou za vklad často poskytovány, takové platby obvykle kompenzuje trvalý pokles kupní síly peněžních jednotek vkladatele. V navrženém systému, který zahrnuje požadavek 100procentních rezerv, by kupní síla uložených peněžních jednotek nejenom že neklesala, ale jak jsme viděli, postupně a trvale by rostla. Tato *nesmírná* výhoda pro všechny občany by byla nepochybně větší než předpokládaná „výhoda“ získávání explicitního úroku, který stěží kompenzuje znehodnocení peněz. Z tohoto důvodu je dnes v mnoha případech reálná úroková sazba z vkladů (po odečtení poklesu kupní síly peněz) téměř nulová, nebo dokonce záporná.

Ve společnosti s čistým zlatým standardem a požadavkem 100procentních rezerv by *všichni* občané těžili z postupného, trvalého růstu kupní síly svých peněžních jednotek. Za efektivní úspory by dostávaly úrok a byli by povinni platit tržní

⁶⁴ Za konkurenčních podmínek dostávají částečně výhody i ti, kteří sami drží částečně kryté závazky banky. Jejich výhodu představuje forma platby úroků a snížené bankovní poplatky nebo kombinace obojího. (Selgin, „Are Banking Crises a Free-Market Phenomenon?“, s. 3)

cenu za legitimní bankovní služby, které by si vybrali. Navržený systém by tudíž byl obecně mnohem logičtější a téměř určitě i pro lidi výhodnější, než je současný finanční a bankovní systém.⁶⁵

Co se týká názoru, že by vlády a banky nemohly nadále profitovat ze současného systému, toto by namísto jeho nedostatku a motivu ke kritice našeho návrhu naopak bylo pozitivním důsledkem, který by byl jeho *prima facie* ospravedlněním. Ve skutečnosti jsme v předcházejícím textu zdůraznili velkou důležitost zabránit vládám, aby používaly inflaci a úvěrovou expanzi jako skrytý způsob financování svých výdajů. Navíc je třeba znovu zdůraznit aspekt nejasné právní základny a škodlivých vlivů způsobených mocí soukromých bank vytvářet půjčky a deposita.

4. „Požadavek 100procentních rezerv je příkladem státní intervence a ohrožuje svobodné jednání.“ Moderní neobankovní zastánci systému svobodného bankovníctví s částečnými rezervami často argumentují, že je „nepřijatelné“ z „liberálního“ hlediska omezovat smluvní svobodu stran, zvláště možnost vkladatelů dobrovolně uzavírat smlouvy se svými bankami, ve kterých budou souhlasit s otevřením vkladového účtu na vyžádání s tím, k němuž budou drženy pouze částečné rezervy. V prvních třech kapitolách jsme viděli, že požadavek 100procentních rezerv na deposita na vyžádání by vůbec neznamenal nesnesitelný vládní zásah („legislativu příkazy“ dle Hayekovy terminologie). Namísto toho by představoval přirozenou aplikaci tradičních právních principů vlastnického

⁶⁵ *Il n'y a pas lieu de rendre gratuitement des services qui en tout état de cause ont un coût qu'il faut bien supporter. Si un déposant est affranchi des frais relatifs à la tenue de son compte, la banque doit les supporter. Dans la situation actuelle elle peut le faire, car elle bénéficie des profits correspondants à la création de monnaie par le mécanisme du crédit. Qui en supporte réellement le coût?: l'ensemble des consommateurs pénalisés par la hausse des prix entraînée par l'accroissement de la masse monétaire. (Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés“, s. 351).*

práva na smlouvu o iregulárním peněžním depositu („hmotný nebo materiální zákon“ v Hayekově terminologii).⁶⁶ Navíc nutnou podmínkou legitimitnosti transakce je svobodné rozhodnutí obou stran uzavřít smlouvu a úplná znalost jejího účelu (což mimochodem není obvyklý případ současného finančního a bankovního systému), ani tyto podmínky samy o sobě nejsou dostačující, aby poskytly tuto legitimitu v souladu s tradičními právními principy. Ve skutečnosti, pokud je dohodou poškozena třetí strana, dohoda je nelegitimní, neúčinná a neplatná, protože narušuje veřejný pořádek.⁶⁷ Podle analýzy, kterou jsme v této knize uveřejnili, bankovníctví s částečnými rezervami přesně představuje takový nedostatek legitimacy. Taková praxe nejenom umožňuje vytvoření dodatečných prostředků ke škodě všech občanů, kteří pocítí pokles v kupní síle svých peněžních jednotek⁶⁸, ale také klame ve vel-

⁶⁶ Svobodný trh neznamená svobodu páchat podvody nebo jiné druhy krádeží. Právě naopak. Kritiku lze odstranit uvalením požadavku 100procentních rezerv ne jako svévolného vládního nařízení, ale jako součásti obecné právní obrany vlastnictví před podvodem. (Rothbard, *Man Economy ...*, s. 709; v čes. vyd. s. 504)

Jak říká Jevons:

„Dříve bylo všeobecným zákonným pravidlem, že současné poskytnutí nebo převod neexistujícího statku není účinný, a je třeba toto všeobecné pravidlo pouze oživit a prosadit, abychom postavili fiktivní peněžní substituty mimo zákon. S tímto mohlo bankovníctví zůstat úplně svobodné a přitom se neodchýlit od 100procentních rezerv. (Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, s. 211–212)

⁶⁷ Takto je například neplatná svobodně, dobrovolně uzavřená „dohoda“ dvou stran, že jedna zaplatí druhé za vraždu třetí osoby, protože tento čin by narušil veřejný pořádek a způsobil škodu třetím stranám. Dohoda by byla neplatná i v případě absence podvodu nebo klamného jednání a dokonce i tehdy, pokud by ji obě strany uzavřely vědomě a znaly povahu věci.

⁶⁸ Nepoukazujeme na pokles kupní síly v absolutní hodnotě, ale v relativní hodnotě s ohledem na růst, který by mohl být očekáván v bankovním systému se 100procentními rezervami. Navíc ekonomické důsledky současných bankovních praktik jsou z tohoto hlediska identické s těmi, které vznikají při padělání, při aktivitě, která dle všech

ké míře podnikatele, které nabádá k investicím tam, kde a kdy by je dělat neměli, a podněcuje opakující se cykly ekonomické konjunktury a recese s velkými dopady na lidstvo, ekonomiku a sociální oblast.

Nakonec musíme ještě vyvrátit často slychaný argument⁶⁹, který se soustřeďuje kolem tvrzení, že ekonomické subjekty nejsou ochotny *dobrovolně* vytvořit bankovní systém založený na požadavku 100procentních rezerv a že tato jejich neochota je evidentní na faktu, že v současnosti mohou svobodně uzavírat podobné dohody (ale nedělají to) na používání bezpečnostních sejfů, které banky pronajímají. V protikladu k tomuto argumentu musíme zdůraznit, že služby týkající se bezpečnostních sejfů nejsou vůbec spojené se smlouvou řídící nepravidelné depositum zaměnitelného zboží, jako jsou peníze (namísto toho se týkají typických pravidelných deposit vztahujících se na specifické statky). Navíc obchod s bezpečnostními sefjy (který pro klienty představuje náklad a z jejich

má být trestána jako přestupek proti veřejnému pořádku, dokonce i když není možné individuálně identifikovat jeho oběti.

⁶⁹ Juan José Toribio Dávila nabízí mezi jinými tento kritický názor ve své práci „Problemas Éticos en los Mercados Financieros“, kterou prezentoval na *Encuentros sobre la dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, jež se uskutečnila v Madridu pod záštitou Fundación BBV v červnu 1994. Navíc Toribio Dávila argumentuje, že stabilní monetární politiky lze dosáhnout s jakýmkoliv poměrem rezerv, ale neuvazuje o faktorech nemožnosti centrálního plánování obecně, ani o jejich aplikaci na finanční sektor. Tyto faktory vysvětlují neschopnost a neochotu centrálních bank adekvátně posoudit poptávku po penězích a kontrolovat nabídku peněz, která by měla odpovídat poptávce. Navíc Toribio Dávila přehlíží významnou nekoordinovanost výrobní sféry, kterou způsobuje vyšší nabídka peněz ve formě expanze úvěru (tj. úvěrů nekrytých reálnými úsporami). Nakonec existuje jasné spojení mezi požadavkem 100procentních rezerv a etickým aspektem ve fungování finančních institucí. Ve skutečnosti toto spojení není evidentní jen ve velkém počtu nezodpovědného chování charakteristického pro horečné spekulace, které úvěrová expanze stimuluje, ale také v nesporném faktu, že ekonomické krize a recese pocházejí z porušování etických principů, které vyžadují zachovávání 100procentních rezerv u smluv o peněžním depositu na vyžádání.

subjektivního hlediska neposkytuje stejné služby jako dohoda o peněžním depositu) nikdy nemůže soupeřit na stejné úrovni se současným depositním systémem s částečnými rezervami. Ve skutečnosti banky dnes běžně platí za vklady úroky (což naznačuje jejich nesprávné využívání). Banky také nabízí cenné služby bez explicitních nákladů, se kterými dobrovolné dohody o depozitech, které jsou kryty 100procentními rezervami, nemohou soupeřit, zvláště v inflaci zmítaném prostředí, ve kterém nepřetržitě klesá kupní síla peněz. Velmi podobný protiargument lze použít pro veřejné statky, které stát poskytuje bez přímých nákladů pro spotřebitele. V prostředí svobodného trhu je velmi těžké pro jakoukoliv soukromou společnost nabídnout na trhu ty samé služby, neboť existuje neférová, privilegovaná konkurence ze strany vládních orgánů. Tyto orgány poskytují „zdarma“ výhody svým občanům a vytváří velké ztráty, které ale všichni sdílíme v daních do státního rozpočtu (inflační daň).⁷⁰

5. „*Finanční ‚inovace‘ nevyhnutelně podníti oživení bankovníctví s částečnými rezervami.*“ Dle tohoto argumentu by všechna právní opatření, která zakazují bankovníctví s částečnými rezervami, a tudíž i požadavek 100procentních rezerv uplatňovaný na depozita na vyžádání, byla nedostačující. Taková opatření lze nakonec vždy obejít novými způsoby obchodu a finančními „inovacemi“, které ať již s úmyslem vyhnout se

⁷⁰ Hülsmann dále vysvětluje, že

zmatení mezi vlastnickým titulem k penězům a částečně krytými dlužními úpisy vyvolává efekt obecně známý jako Greshamův zákon. Představme si potenciálního zákazníka banky, kterému jsou nabídnuty dva druhy deposit v bance. Věří, že obě depozita mu poskytují přesně stejnou službu. Jediným rozdílem je skutečnost, že za první typ depozita musí zaplatit, zatímco za druhý typ depozita zaplatit nemusí, či dokonce dostane zapláceno. Jasně si zvolí, že nebude poskytovat charitu svému bankéři, a zvolí si depositum druhého typu. Pokud dochází ke zmatení skutečných vlastnických titulů k penězům s částečně krytými dlužními úpisy, druhé vytlačí ty první z trhu. (Hülsmann, „Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test?“, s. 399–422; citace pochází ze s. 408–409)

zákonu, nebo bez něj budou vždy nějakým způsobem směřovat k dosažení stejného cíle jako bankovníctví s částečnými rezervami. Proto již v roce 1937 Hayek ujišťoval:

Největší kritici z řad tvůrců schématu jsou si dobře vědomi, že bankovníctví je *všeprostupující* fenomén, a otázkou zůstává, zda ho, pokud mu zabráníme fungovat v jeho tradiční podobě, nenasměrujeme k jiným a hůře kontrolovatelným formám.⁷¹

Hayek citoval Peelův zákon z roku 1844 jako nejpozoruhodnější precedent. Z důvodu, že ti, kdo zavedli tento zákon, zapomněli předepsat požadavek 100procentních rezerv na depozita, se od této doby monetární expanze soustředila více na vklady než na bankovky.⁷²

Předně, i kdyby tato námitka byla odůvodněná, nepředstavovala by ani náznak argumentu proti snaze dosáhnout ide-

⁷¹ Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, s. 82. Na stejné téma viz Simons, „Rules versus Authority in Monetary Policy“, s. 17.

⁷² Přesto si dokážeme představit, jak odlišná by byla ekonomická historie posledních 150 let, kdyby Peelův zákon neopomněl nařídit 100procentní rezervy i na vklady! Mimochodem Hayek argumentoval, že není možné radikálně oddělit různé nástroje, které představují peníze jako všeobecně akceptovaný prostředek směny, a tudíž by existovalo pouze „kontinuum“ různých stupňů likvidity, což by dále komplikovalo možnost určit, kdy jsou námi obhajované tradiční právní principy dodržovány a kdy nikoliv. Nepovažujeme toto za pevný argument. Jak se domnívá i Menger, v praxi je vždy možné adekvátně rozlišit peníze od všech ostatních vysoce likvidních nástrojů, které však nepředstavují bezprostřední, všeobecně přijímaný prostředek směny. Rozlišení těchto dvou typů statků spočívá ve faktu, že peníze jsou nejenom vysoce likvidní nástroj; *jsou jediným dokonale likvidním statkem*. Lidé proto po nich vytváří poptávku, dokonce i když za jejich držbu nedostávají žádné úroky, zatímco za držbu jiných nástrojů, které nemají tak dokonalou likviditu, by úroky dostávali. Zásadní rozdíl mezi penězi a ostatními vedlejšími „prostředky“ spočívá v existenci dokonalé likvidity (tj. ztrátě dokonalé, okamžité dostupnosti). Gerald P. O'Driscoll se tímto tématem důkladně zabýval ve svém článku „Money: Menger's Evolutionary Theory“, s. 601–616.

ální cíl: řádné definice a obrany tradičních právních principů týkajících se vlastnictví v souvislosti s deposity na vyžádání. Ve skutečnosti v jiném kontextu, například v kontextu kriminálních činů, vidíme, že ačkoliv je často velmi těžké z technického hlediska správně používat příslušné tradiční právní principy, největší úsilí by stále mělo být věnováno náležité definici a obraně právního rámce.⁷³

Dále, na rozdíl od názoru některých teoretiků, bankovníctví s částečnými rezervami není tak „všudypřítomné“, aby bylo nemožné ho v praxi porazit. Je pravdou, že v této knize jsme uvedli různé právní formy obchodu, který s cílem vyhnout se zákonu byl vynalézán zejména proto, aby byla zamaskována nepravidelná peněžní deposita v bance jako jiné smlouvy. Zmínili jsme se o operacích založených na dohodě o zpětném nákupu v nominálních hodnotách; různých transakcích s „americkými“ put opcemi; takzvaných termínovaných „vkladech“, které se v praxi chovají stejně jako deposita na vyžádání; a depozitech na vyžádání, které jsou prováděny prostřednictvím naprosto nesouvisející instituce životního pojištění. Zvláštní kombinace těchto právních forem obchodu a i ostatní formy či jejich kombinace, které mohou vzniknout v budoucnosti, jsou jednoduše identifikovatelné a klasifikovatelné občanským a trestním právem, tak jak jsme navrhovali v druhém oddílu (poznámka 40) této kapitoly. Pro každého nestranného soudce nebo pozorovatele je totiž relativně jednoduché poznat, zda podstata operace umožňuje vyzvednutí uložených prostředků kdykoliv, nebo zda ze subjektivního hlediska lidské chování ukazuje, že lidé považují určité pohledávky za peníze, tj. za obecně akceptovaný prostředek směny, který je vždy dokonale dostupný (tj. likvidní).

⁷³ Určitě se například lze dopustit vraždy a používat stále důmyslnější jedy, které nezanechají žádné stopy a velmi zbrzdí shromažďování důkazů pro odhalení příčiny a povahy vraždy. Přesto nikdo ale nepochybuje, že vražda je porušení základních právních principů a že by mělo být vynaloženo veškeré úsilí jí zabránit a takové jednání trestat.

Ke vzniku nových typů obchodů a „smluv“ s cílem obejít základní právní principy, které by měly řídit bankovníctví, navíc docházelo v prostředí, kde ekonomické subjekty nebyly schopny identifikovat, do jaké míry jsou takové „novoty“ nelegitimní a způsobují škodu ekonomice i společnosti. Pokud od této chvíle justiční a veřejné orgány jasně identifikují záležitosti, které jsme analyzovali v této knize, bude mnohem jednodušší bojovat proti deviantnímu chování, které v oblasti finančnictví může vzniknout. Není překvapivé, že Peelův zákon z roku 1844 byl následován nepřiměřenou expanzí bankovních deposit, neboť tehdy ekonomové nebrali bankovní deposita za rovnocenná bankovkám ve smyslu jejich účinku a povahy. Peelův zákon neuspěl ne kvůli „všudypřítomné“ povaze bankovníctví s částečnými rezervami, ale kvůli lidskému nepochopení, že bankovky a vklady jsou stejné povahy a mají stejné ekonomické účinky. Naopak dnešní ekonomická teorie poskytuje soudcům analytické nástroje nevyčíslitelné hodnoty, které jim pomohou správně identifikovat trestní jednání a vyhlásit férová, jurisprudenční pravidla, která zohledňují všechny „nejasné“ případy, které v praxi mohou vzniknout.

Nakonec musíme vyjasnit několik důležitých bodů týkajících se konceptu „inovace“ na finančním trhu a základního rozdílu mezi takzvanými „finančními inovacemi“ a technologickými a podnikatelskými inovacemi zaváděnými v oblasti průmyslu a obchodu. Zatímco v oblasti obchodu a průmyslu bychom měli všechny úspěšně zavedené technologické a podnikatelské inovace od počátku vítat, protože zvyšují produktivitu a uspokojují lépe přání spotřebitelů, *ve finanční oblasti, kde by se mělo jednat v rámci neměnných, stabilních právních principů, by „inovace“ měly být přijímány s obezřetností.* V bankovní a finanční sféře inovace ve skutečnosti mohou být považovány za pozitivní, pokud přináší například nové počítačové vybavení, software, odbytové cesty atd. Pokud ale „inovace“ přímo ovlivňují základní právní principy, které poskytují nedotknutelný základ pro fungování celé instituce, tyto změny směřují k vážnému poškozování společnosti, která by je měla odmítnout a potlačit. Z tohoto důvodu se zdá špatným vtípem

označovat za „finanční inovace“ něco, co bylo vytvořeno s konečným cílem skrýt podvody a obejít obecné právní principy potřebné pro zdravé fungování a udržení tržní ekonomiky.⁷⁴

Finanční produkty se řídí různými druhy dohod, které se tradičně vyvinuly v rámci práva, přičemž základní strukturu těchto druhů dohod nelze měnit, aniž by došlo k poškození a porušení nejzákladnějších právních principů. Proto jediným představitelným způsobem, jak zavést „nové“ finanční produkty, je vytvořit různé kombinace legitimních, existujících právních dohod, i když možnosti inovace v této oblasti jsou docela omezené. Nesmíme také zapomínat, že v mnoha případech jsou „inovace“ vynuceny vládní nenasytností po financích a změtí fiskální legislativy, kterou vlády historicky vytvořily. V mnoha případech takové „inovace“ směřují k co největšímu snížení platby daní a vedou k těm nejpodivnějším a vynuceným, komplikovaným a právně nepřírozeným formám obchodu. V tomto bodě je již jen krůček k přímému porušení tradičních právních principů⁷⁵ a zkušenost ukazuje, že nutkání vydělat v systému s částečnými rezervami podněcuje

⁷⁴ Existují také finanční inovace, které podobně jako pokusy o převzetí kontroly nad firmami plní legitimní funkci na trhu a samy o sobě neporušují žádné tradiční právní předpisy, které jsou však zneužívány přítomností bankovníctví s částečnými rezervami a úvěrové expanze nekryté reálnými úsporami. Stručnou, ale vyčerpávající analýzu finančních „inovací“, které vznikly v důsledku špatně pojmenovaného procesu „finanční deregulace“ (která povětšinou znamenala zejména zvyšující se nesoulad finančnictví s tradičními právními předpisy), provedl Luis Barrallat ve své knize *La banca española en el año 2000: un sector en transición* (Madrid: Ediciones de las Ciencias Sociales, 1992), s. 172–205. Měli bychom zdůraznit, že mnoho z těchto finančních „inovací“ vzniká v plodném prostředí horečné spekulace („přemíry iracionality“), která je důsledkem úvěrové expanze živěné bankovníctvím s částečnými rezervami.

⁷⁵ Toto je další příklad, který dokonale znázorňuje naléhavé korupční vlivy, které státní intervence v rozpočtové a ekonomické oblasti způsobují z hlediska hmotného nebo materiálního práva, příslušných společenských zvyků a smyslu pro spravedlnost. Tímto námětem jsem se rozsáhle zabýval v práci: Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, s. 126–133.

mnohé tento krok bez zaváhání udělat. Proto je v této oblasti zásadně důležité udržovat přístup konstantní, ostré pozornosti a předcházet porušování tradičních právních principů.

6. „Navržený systém by neumožnil zvyšování nabídky peněz stejným tempem jako ekonomický růst.“ Ekonomické subjekty si zvykly na současné inflační prostředí a domnívají se, že ekonomický vývoj není možný bez určité úvěrové expanze a inflace. Navíc různé školy ekonomického myšlení chválily růst efektivní poptávky a chtěly už tak oblíbené inflační teze podpořit. Nicméně, tak jako se ekonomické subjekty přizpůsobily inflačnímu prostředí, přizpůsobily by se i takovému, ve kterém by kupní síla peněžní jednotky postupně a trvale rostla.

Zde je opět důležité rozlišovat mezi dvěma různými významy pojmu „deflace“ (a „inflace“), které jsou často v teoretické diskusi a analýze zaměňovány. Deflace odkazuje buď na absolutní pokles nebo kontrakci nabídky peněz, nebo na důsledek, který takové snížení obecně (i když ne vždy) přináší, tj. růst kupní síly peněžní jednotky nebo jinými slovy pokles všeobecné cenové „hladiny“. Navržený systém čistého zlatého standardu a požadavku 100procentních rezerv by samozřejmě byl zcela neelastický z hlediska těchto kontrakcí, a proto by *bránil jakékoliv deflaci chápané jako snížení nabídky peněz, což současný „flexibilní monetární systém“ nemůže garantovat, jak nás opakovaně přesvědčují ekonomické krize.*⁷⁶

Pokud „deflací“ rozumíme pokles všeobecné cenové hladiny neboli růst kupní síly peněžní jednotky, je jasné, že pokud

⁷⁶ Po krachu burzy v říjnu 1987 bylo omezení úvěrů okamžitě odvráceno masivními dávkami likvidity, kterou všechny centrální banky do systému dodaly. I přesto v následných ekonomických recesích (1990–1991) byli centrální bankéři bezmocní při přesvědčování ekonomických subjektů, aby si půjčily nové peníze, i když se úrokové sazby dostaly na historicky nejnižší úroveň (ve Spojených státech 2–3 %). Nedávno (2001) japonské monetární orgány snížily úrokovou sazbu v zemi na 0,15 %, aniž by vyprovokovaly předpokládané expanzivní tendence. Později se historie opakovala po pádu burzy v letech 2001–2002 a nastavení úrokových sazeb Federálním rezervním systémem na úrovni 1 procenta.

roste obecná ekonomická produktivita rychleji než nabídka peněz, bude taková „deflace“ v námi navrženém monetárním systému přítomna. Tento ekonomický vývoj jsme popsali výše s tím, že nabízí velké výhody nejen v ochraně před ekonomickými krizemi a recesemi, ale poskytuje plody ekonomického rozvoje všem občanům tím, že stimuluje postupný, trvalý růst kupní síly peněžních jednotek každého člověka a paralelní pokles poptávky každého člověka po penězích.

Musíme uznat, že navržený systém by negarantoval stálou kupní sílu peněžní jednotky. To je nedosažitelný cíl, a i kdyby ho bylo dosaženo, nepředstavoval by žádnou jinou výhodu než to, že by odstranil prémii, která je součástí úrokové sazby, závislou na očekávaném budoucím vývoji kupní síly peněz. V tomto ohledu je však pouze důležité, aby ekonomické subjekty v praxi mohly snadno předpovídat vývoj kupní síly peněz a reflektovat ho při svých rozhodnutích. To by postačovalo k tomu, aby bylo zabráněno nespravedlivému přerozdělení příjmu mezi věřiteli a dlužníky, které v minulosti vždy doprovázelo úvěrovou expanzi nebo peněžní otřesy, které ekonomické subjekty včas nemohly předvídat.

Objevil se rovněž argument, že pokud nabídka drahých kovů roste pomaleji než ekonomická produktivita, následný růst kupní síly peněžní jednotky (neboli pokles všeobecné cenové hladiny) může za určitých okolností dokonce přesáhnout společenskou míru časové preference zahrnutou do tržní úrokové míry.⁷⁷ Ačkoliv společenská míra časové preference závisí na subjektivním lidském hodnocení a její vývoj nemůže být teoreticky dopředu stanoven, musíme uznat, že pokud klesá velmi nízkou kvůli podstatnému sklonu k úsporám ve společnosti, může výše uvedený efekt příležitostně objevit. Přesto by tržní úrokové sazby za žádných okolností neklesly

⁷⁷ Toto je názor, který C. Malina prezentoval ve svém článku „The Austrian Business Cycle Theory and its Implications for Economic Stability under Laissez-Faire“, kapitola 48 z knihy J. C. Wooda a R. N. Woodse *Friedrich A. Hayek: Critical Assessments* (Londýn: Routledge, 1991), sv. 2, s. 267.

na nulu a už vůbec ne na negativní hodnotu. Projevil by se jednak známý Pigouův efekt: růst kupní síly peněžní jednotky by zvýšil hodnotu reálných hotovostních zůstatků držných ekonomickými subjekty, jejichž bohatství by v reálném vyjádření vzrostlo, což by zvýšilo jejich spotřebu a tlačilo opět na růst společenské míry časové preference.⁷⁸ Navíc podnikatelé by vždy našli financování při pozitivní úrokové míře pro všechny investiční projekty, které generují očekávané účetní zisky přesahující míru převládající na trhu, ať již je jakkoliv nízká. Měli bychom mít na paměti, že postupné snižování tržních úrokových sazeb tlačí nahoru současnou hodnotu kapitálových statků a investičních projektů: pokles z 1 na 0,5 % zdvojnásobí současnou hodnotu trvanlivých kapitálových statků a tato hodnota se znovu zdvojnásobí, pokud úroková míra klesne z 0,5 na 0,25 %. Proto není myslitelné, aby nominální úroková sazba dosáhla nuly: pokud se přiblíží této hodnotě, růst současné hodnoty kapitálových statků dá vzniknout fantastickým příležitostem k dosažení významných podnikatelských zisků, které vždy zaručí nevyčerpatelný tok podnikatelských zisků a investičních příležitostí.

Z tohoto důvodu můžeme předvídat, že v navrhovaném systému by nominální úrokové sazby dosáhly historicky nízkých úrovní. Pokud předpokládáme průměrný růst produktivity kolem 3 procent a růst světových zásob zlata o 1 procento každý rok, objevila by se mírná roční „deflace“ přibližně 2 procenta. Pokud se domníváme, že rozumná reálná úroková sazba zahrnující rizikovou složku je mezi 3 a 4 procenty, pak můžeme předpokládat, že tržní úroková sazba bude mezi 1 a 2 procenty ročně a že bude kolísat v rozmezí velmi nízkého pásma kolem 1/8 bodu. Ekonomické subjekty, které žily pouze v inflačním prostředí založeném na monetární a úvěrové expanzi, mohou mít dojem, že jsme právě popsali pohled na jiný

⁷⁸ Na téma Pigouova efektu viz článek Dona Patinkina „Real Balances“, *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, sv. 4, s. 98–101.

svět, nicméně by šlo o velmi příznivou situaci, na kterou by si ekonomické subjekty bez větších problémů zvykly.⁷⁹

Dokonce i různí členové neobankovní školy svobodného bankovníctví s částečnými rezervami zveličovali předpokládaná nebezpečí „deflace“. Například Stephen Horwitz zpochybňuje postupný, trvalý pokles cen v našem systému a tvrdí, že stejně jako náhlé změny ovlivňují dnešní růst cen, v našem systému by nevyhnutelně docházelo k jejich prudkým poklesům (!). Horwitz ale nevidí, že monetární systém, který by nebyl flexibilní ke kontrakcím, by takové náhlé poklesy téměř znemožnil s výjimkou mimořádných událostí, jako jsou přírodní katastrofy, války a ostatní podobné jevy. Za normálních podmínek by nebyl žádný důvod pro velký nárůst poptávky po penězích; ve skutečnosti by postupně klesala, neboť růst kupní síly peněžní jednotky by znamenal, že ekonomické subjekty již nepotřebují držet tak vysoké reálné hotovostní zůstatky.⁸⁰

⁷⁹ Ve světě rostoucí kupní síly peněžní jednotky se myšlení jednotlivců přizpůsobí tomuto stavu, tak jako se v současné době přizpůsobilo klesající kupní síle peněžní jednotky. Dnes každý považuje růst svého nominálního nebo peněžního příjmu za zlepšení svého blahobytu. Pozornost lidí je směřována spíše na růst nominálních mezd a peněžního ekvivalentu bohatství než na růst nabídky výrobků. Ve světě rostoucí kupní síly peněžní jednotky by se lidé více zajímali o pokles životních nákladů. Toto by vyjasnilo skutečnost, že ekonomický pokrok spočívá primárně ve zvyšování dostupnosti prostředků pro živobytí. (Mises, *Human Action*, s. 469; v čes. vydání s. 422)

⁸⁰ Horwitz, „Keynes' Special Theory“, poznámka 18 na s. 431–432. Navíc Horwitz tvrdí, že Rakušané obhajující požadavek 100procentních rezerv nejsou schopni vysvětlit, proč by pokles poptávky po penězích byl z hlediska vyvolávání ekonomických krizí nutně jiný než růst nabídky peněz. Horwitz přehlíží fakt, že narušování struktury výroby a podněcování krizí se děje spíše z důvodu poskytování fiduciárních prostředků nekrytých reálnými úsporami, tj. úvěrové expanze, než kvůli obecnému poklesu poptávky po penězích. Za jinak neměnných okolností by pokles poptávky po penězích pouze způsobil pokles kupní síly peněžní jednotky a neovlivnil by poskytování půjček nekrytých reálnými úsporami ani společenskou strukturu výroby. Tudíž musíme odmítnout Horwitzův závěr, že „bankovníctví se 100procentními rezervami by nebylo dostatečně flexibilní k udržení monetární

Model mírné, postupné a trvalé „deflace“, který je obsažen v systému, který spočívá na čistém zlatém standardu a požadavku 100procentních rezerv, by nejenom nebránil trvalému, harmonickému ekonomickému vývoji, ale ještě by ho aktivně podporoval. Navíc v minulosti k tomuto při různých příležitostech docházelo. Například jsme již zmínili případ Spojených států v období po občanské válce, v letech 1867 až 1879. Dokonce Milton Friedman i Anna J. Schwarzť museli připustit, že toto období

bylo silným obdobím trvalého ekonomického růstu, který posunul Spojené státy na první místo mezi národy světa. Jejich koincidence vyvolává vážné pochybnosti o platnosti nyní široce rozšířeného názoru, že trvající cenová deflace a rychlý ekonomický růst jsou neslučitelné.⁸¹

7. „Zachování čistého zlatého standardu a požadavku 100procentních rezerv by bylo z hlediska ekonomických zdrojů velmi nákladné, a tudíž by brzdilo ekonomický růst.“ Argument, že čistý zlatý standard by byl z hlediska ekonomických zdrojů velmi drahý, předložil John Maynard Keynes, který takový standard nepovažoval za více než „barbarský přežitek“ minulosti. Tento argument si poté našel cestu do nejužívanějších učebnic. Například Paul A. Samuelson uvádí: „Je absurdní plýtvat zdroje na těžbu zlata z útroby země jen proto, abychom ho vraceli do sklepů Fort Knoxu.“⁸² Je zřejmé, že čistý zlatý standard s mírnou „deflací“, tj. s trvalým, postupným růstem kupní síly

rovnováhy“, protože toto tvrzení je založeno na chybné teoretické analýze, která špatně pracuje s mechanismy diskoordinace, které vyvolávají ekonomické cykly.

⁸¹ Friedman a Anna Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, s. 15; kurzíva doplněna. Mises vyjadřuje identické závěry v *Money, Method and the Market Process*, s. 90–91, přičemž stejný názor předložil v dříve citovaném memorandu z roku 1930, které přednesl specialistům finančního výboru Společnosti národů. Viz také detailní ekonomickou studii období 1873–1896, kterou Selgin shrnuje ve své knize *Less Than zero*, s. 49–53.

⁸² Samuelson, *Economics*, 8. vyd. (New York: Macmillan, 1970).

peněžní jednotky, by nabízel trvalý stimul k hledání a těžbě většího množství zlata, tudíž by využíval hodnotné, vzácné ekonomické zdroje pro hledání, těžbu a distribuci tohoto žlutého kovu. Ačkoliv neexistuje jednoznačný odhad ekonomických nákladů na tento monetární standard, ve prospěch argumentu můžeme klidně připustit, tak jak to dělá Leland B. Yeager, že by se rovnal přibližně 1 procentu hrubého domácího produktu každého státu.⁸³ Samozřejmě je mnohem „levnější“ vydat papírové peníze než těžit ze země zlato za náklady přibližně 1 procenta hrubého domácího produktu všech zemí na světě.

Nicméně odmítnout tento monetární systém na základě předpokládaných nákladů zlatého standardu znamená nechat se oklamat tak, jak se to stalo Keynesovi a Samuelsonovi. Není správné srovnávat pouze náklady na těžbu zlata s náklady na vydávání papírových peněz; naopak je nutné srovnávat všechny náklady (přímé i nepřímé) obsažené v obou monetárních systémech. Když to děláme, musíme zvážit nejen vážné škody, které ekonomice a společnosti způsobují cyklické ekonomické recese, ale také řadu nákladů spojených s monetárním systémem, který je elastický, zcela fiduciární a kontrolovaný státem. Povinná četba na toto téma zahrnuje dílo Rogera W. Garrisona „The Cost of a Gold Standard“.⁸⁴ V tomto článku profesor Garrison odhaduje *oportunitní náklady* čistého fiduciárního peněžního standardu a srovnává je s náklady čistého zlatého standardu a s náklady na 100procentní rezervy. Garrison tvrdí:

Skutečné náklady na papírový standard by musely zohledňovat (1) náklady, které na společnost dopadají ze strany různých politických frakcí, které usilují o získání kontroly nad tiskem bankovek, (2) náklady, které způsobují zájmové skupiny usilující o to, aby autority kontrolující tisk peněz zneužívaly svoji moc (a tiskly více peněz) ku prospěchu těch-

⁸³ Leland B. Yeager, „Introduction“, *The Gold Standard: An Austrian Perspective*, s. x.

⁸⁴ Roger W. Garrison, „The Costs of a Gold Standard“, kapitola 4 knihy *The Gold Standard: An Austrian Perspective*, s. 61–79.

to zvláštních zájmů, (3) náklady ve formě inflací způsobené plýtváním zdroji, které se v celé ekonomice objevuje v důsledku toho, že politické autority podléhají politickému tlaku zvláštních zájmů, a (4) náklady způsobené obchodní sférou, která se snaží předpovědět činnost monetárních autorit v budoucnosti a zajistit se před pravděpodobnými, i když nejistými důsledky nezodpovědného monetárního chování. Pokud toto zvážíme, je lehké uvěřit, že náklady na zlatý standard jsou nižší než na standard papírový.⁸⁵

Navíc musíme přidat vysoké náklady na udržování celosvětové sítě centrálních bank a jejich dobře placených zaměstnanců a podstatné ekonomické zdroje využívané pro shromažďování statistik a financování výzkumných projektů, mezinárodních konferencí a setkání (Mezinárodního měnového fondu, Světové banky apod.). Měli bychom také pamatovat na významné náklady zahrnuté v nadměrném poskytování bankovních služeb; zvláště přehnané rozšiřování nových poboček a v nich naprosté plýtvání lidskými i ekonomickými zdroji.⁸⁶ Proto není divu, že dokonce i Milton Friedman, který po mnoho let souhlasil s většinovým názorem, že náklady na čistý zlatý standard jsou příliš vysoké, změnil svůj názor a nyní pocituje, že, ekonomicky řečeno, čistý zlatý standard nepředstavuje žádný problém z hlediska nákladů obětované příležitosti.⁸⁷

⁸⁵ Ibid., s. 68.

⁸⁶ Dále nám Roger W. Garrison připomíná, že náklady z hlediska skutečných zdrojů alokovaných na výrobu a distribuci zlata jsou ve velké míře nevyhnutelné, protože lidé stejně nadále velké množství ekonomických zdrojů používají pro těžbu, zušlechťování, distribuci a úschovu žlutého kovu bez ohledu na to, zda tvoří základ monetárního standardu. Ibid., s. 70.

⁸⁷ Viz Friedman a Anna Schwartz, „Has Government any Role in Money?“, s. 37–62. Proto je jasné, že čistý zlatý standard a požadavek 100procentních rezerv by se měly líbit monetaristům, neboť toto opatření představuje ekvivalent relativně stabilního monetárního pravidla a díky nezničitelnému charakteru zlatých zásob by předem zamezilo náhlým poklesům nabídky peněz, zatímco by zároveň úplně eliminovalo svévolné zásahy vlády do monetární oblasti. Z tohoto hlediska,

Stručně řečeno, můžeme dojít k závěru, že monetární a bankovní systém založený na čistém zlatém standardu a požadavku 100procentních rezerv je „společenskou institucí“ nezbytnou ke správnému fungování jakékoliv tržní ekonomiky. Společenskou instituci lze definovat jako jakýkoliv soubor vzorců chování, které se spontánně vyvinuly během velmi dlouhé doby za přispění četných lidských generací, které mají na sociální procesy svůj vliv. Tudíž takové instituce jako čistý zlatý standard, soukromé vlastnictví a rodina s sebou nesou velký objem informací a potvrdily se jako úspěšné v nejrůznějších historických kontextech i okolnostech času a místa. Z tohoto důvodu se těchto institucí nemůžeme zprostit a ani nemůžeme obětovat morální principy, aniž by docházelo k vytváření nadměrných společenských nákladů. Behaviorální vzorce, tradice a morální principy umožnily vývoj civilizace, aniž by byly „represivními či inhibičními sociálními tradicemi“ (jak je neodpovědně nazývali autoři jako Rousseau a obecně „scientističtí“ teoretikové). Když lidská bytost povýší rozum nad Boha a dospěje k přesvědčení, že může upravovat a „zlepšovat“ společenské instituce nebo je dokonce rekonstruovat *ex novo* (keynesiánci a monetaristé mezi ekonomy nejvíce podporovali tento přístup), ztratí přehled o životně důležitých doporučeních a referenčních bodech a bez výjimky racionalizuje své nejatavističtější a nejprimitivnější vášně, čímž ohrožuje spontánní procesy spolupráce a koordinace ve společnosti. Zlatý standard a princip 100procentního rezervního poměru vytváří nedílnou součást těchto základních společenských institucí, které se musí chovat jako autopilot či návod pro praktické lidské chování v procesu sociální kooperace. Nezodpovědné odstranění těchto institucí vytváří nadměrné, nepředvídatelné náklady ve formě sociálního napětí a nerovnováhy a ohrožuje mírový a harmonický vývoj civilizace a lidstva.

8. *„Zavedení navrhovaného systému by způsobilo, že celý svět by byl příliš závislý na zemích, které vždy byly největšími produ-*

z důvodu úzké spojitosti, není překvapující, že monetaristé jako například Friedman se stále více přiklání k čistému zlatému standardu, tedy k systému, kterým vždy v minulosti kategoricky pohrdali.

centy zlata, jako například Jižní Afrika a bývalý Sovětský svaz.“ Nebezpečí, že by čistý zlatý standard mohl být příliš závislý na produkci zlata v Jižní Africe a zemích, které dnes tvoří bývalý Sovětský svaz, je velmi zveličována. Taková varování jsou postavena na chybné lhostejnosti k faktu, že ačkoliv tyto země těží podstatnou roční část *nového* zlata (Jižní Afrika 34 procent a bývalý Sovětský svaz 18 procent roční produkce nového zlata)⁸⁸, relativní důležitost objemu, který produkují, ve srovnání s existujícími zásobami zlata na světě (které civilizace během historie nashromáždila z důvodu, že zlato je neměnné a nezničitelné) je prakticky bezvýznamná (méně než 0,5 procenta ročně). Ve skutečnosti se světové zásoby zlata nacházejí v zemích Evropské unie, v Americe a jižní Asii. Navíc po skončení studené války není jasné, jak by státy jako například Jižní Afrika a bývalý Sovětský svaz, jejichž roční produkce zlata odpovídá jen nepatrnému zlomku světového množství, mohly mít negativní vliv, zejména když by samy jako první trpěly vlivy každé politiky, která by usilovala o umělé snížení produkce zlata.

V každém případě musíme uznat, jak uvidíme v příští části, že reforma směřující k takovému monetárnímu systému, jaký doporučujeme, by nezbytně několikrát (možná víc než dvacetkrát) zvedla současnou tržní cenu zlata vyjádřenou dnešní peněžní jednotkou. Tento růst by nejprve a nezbytně vedl k významnému, jednorázovému kapitálovému zisku současných držitelů zlata a zvláště společností, které ho těží a distribuují. Nicméně přání omezit zisk určitých třetích stran z obnovení monetárního systému s tolika výhodami pro společnost nepředstavuje *prima facie* argument proti takovému systému.⁸⁹

⁸⁸ Skousen, *Economics on Trial*, s. 142.

⁸⁹ Rothbard tvrdí:

V souvislosti s tím, jak definujeme nabídku peněz – a já bych ji definoval velmi široce jako všechny nároky v dolarech v pevné nominální hodnotě – růst ceny zlata dostatečný k zajištění zásoby zlata ke 100 procentům všech dolarů bude v rozmezí deseti- až dvacetinásobku. To by samozřejmě způsobilo ohromný nečekaný zisk pro zlatokopy, to nás ale nezajímá. *Nemyslím si, že*

9. „Údajný nezdar požadavku 100procentních rezerv v Argentině za režimu generála Peróna.“ Dvacáté století nabízí jeden historický pokus, přinejmenším *řečnický vzato*, o zavedení požadavku 100procentních rezerv v bankovníctví. Nicméně v tomto případě reforma nebyla doprovázena celkovou privatizací monetárního systému a odstraněním centrální banky. Namísto toho byl zcela úplně zestátněn úvěr, což vyhnalo inflaci nahoru a způsobilo velké škody argentinské ekonomice. Proto tento pokus nezobrazuje žádnou nevýhodu systému námi navrženého. Naopak nabízí perfektní historické potvrzení škodlivých dopadů, způsobených zásahy veřejného sektoru do finanční, monetární a úvěrové oblasti. Pojďme analyzovat historii argentinského „experimentu“ detailněji.

Reformu zavedl krátce po převzetí svého úřadu generál Perón v roce 1946; byla zavedena vládním nařízením číslo 11 554, které bylo ratifikováno jako zákon 12 962. Tato zákonná opatření zestátnila bankovní deposita, neboť obsahovala oficiální deklaraci, že argentinský národ bude od toho okamžiku garantovat všechna deposita. Vysvětlující text obsahoval mimo jiné toto:

Nyní, když všechna deposita zůstávají v bankách na náklady centrální banky, která hradí finanční i administrativní výda-

bychom měli odmítnout nabídku masového vstupu do nebe jednoduše proto, že výrobci harf a andělských křídel by z toho pro sebe měli zisk. (Rothbard, „The Case for 100-Percent Gold Dollar“, s. 68; kurzíva doplněna)

V každém případě musíme připustit, tak jak to činí Rothbard, že takový nárůst hodnoty zlata by zejména v prvních letech po reformě enormně vyzdvihl průmysl těžby zlata a následně by nějak modifikoval současnou strukturu zahraničního obchodu, migrační proudy a kapitál. Murray Rothbard později změnil svůj názor a aby zabránil nelegitímnímu zisku bank, navrhl, aby bankovky tvořily jediný základ pro konverzi do zlata. Toto měřítko by vyvolalo deflaci peněžní zásoby odpovídající depositům. I přes změnu názoru u Rothbarda považují svůj návrh (který bude prezentován později) za lepší, protože by zabránil zbytečné deflaci, která z Rothbardova názoru vyplývá. Viz Murray N. Rothbard, „The Solution“, *The Freeman: Ideas on Liberty* (listopad 1995), s. 697–702.

je, a nyní, když přijímající banky již dále nemohou využívat depozita bez dohody s centrální bankou, tato depozita přestala tak říkajíc „zatěžovat“ banky a přestala je vést k expanzi půjček za rozumnou hranici. Toto je cesta ke zdravým úvěrům, k úvěrům, které směřují k dlouhodobým ekonomickým cílům více, než jen k tomu, aby se banky soustřeďovaly čistě na své cíle finanční.⁹⁰

Nicméně přes tuto zdánlivě zdravou *rétoriku* byla Perónova bankovní reforma od počátku odsouzena k neúspěchu. Ve skutečnosti byla založena na úplném zestátnění monetárního a bankovního sektoru, a tak zodpovědnost za poskytování nových půjček spadla na centrální banku, přičemž úředníci centrální banky byli přímo závislí na vládě. Jinými slovy nejenom, že stát nedovolil kompletní privatizaci finančních a monetárních institucí a nedovolil, aby objem úvěrů spontánně odpovídal míře úspor v zemi; centrální banka navíc zahájila bezohlednou kampaň expanzivních půjček privilegovaným příjemcům. Tyto půjčky do ekonomického systému zasáhly skrze operace na burze a zvláště skrze diskontní sazbu, která byla nabízena těm bankám, které byly nejvíce v souladu s vládou.

Reforma dala centrální bance moc vykonávat operace na volném trhu, ročně v částce dosahující 15 procent celkové nabídky peněz. To také úplně zbavilo argentinskou měnu zlatého krytí a zrušilo předchozí vztah mezi měnou a zlatem. V roce 1949 zákon 13 571 upravil složení rady ředitelů centrální banky a jmenoval samotného ministra financí prezidentem této rady, a tak proměnil tuto instituci na pouhý přívěsek vlády. A konečně, tato reforma zavedla, že úvěry budou centrální bankou poskytovány ve formě diskontu ostatním bankám bez objemového limitu nebo bez limitu pro expanzi. Takto tato nezměrná moc byla využívána tak, aby prospívala institucím,

⁹⁰ Stručný a jasný popis bankovního systému generála Peróna podal José Heriberto Martínez ve svém článku „El Sistema Monetario y Bancario Argentino“, vydaném v *Homenaje a Lucas Beltrán* (Madrid: Editorial Moneda y Crédito, 1982), s. 435–460. Výše uvedený výňatek se nachází na s. 447–448.

kteří nejvíce sympatizovali s politickým režimem. Následně i přes počáteční rétoriku Perónova reforma nastartovala bezprecedentní růst v objemu úvěrů a obrovský růst v množství peněz, a tím i vážnou inflaci, která hrubě poničila strukturu výroby země a způsobila vážnou ekonomickou recesi, ze které se Argentina dostávala mnoho let. Například během devíti let prvního období Peróna v úřadu (1946–1955) vzrostla nabídka peněz o více než 970 procent a krytí bankovek zlatem a devizami pokleslo ze 137 procent v roce 1946 na něco málo přes 3,5 procenta v roce 1955.

Reforma byla zrušena revolucionáři, kteří generála Peróna v roce 1956 vyhnali a znovu zprivatizovali deposita. Nicméně toto opatření nebylo adekvátní k tomu, aby ukončilo finanční chaos, a soukromé banky se proto uchýlily k vlastním expanzivním politikám, a tudíž následovaly příklad centrální banky řízené Perónem. Výsledkem byla chronická hyperinflace v Argentíně, neblaze proslulá po celém světě.⁹¹

Můžeme učinit závěr, že navrhovatelé argentinského experimentu se pouze snažili vyhradit výhody úvěrové expanze pro vládu, a tudíž chtěli omezit zisk soukromých bank z podstatné části této expanze, jak bylo do té doby normou. V každém případě nikdy nebyl záměr privatizovat monetární

⁹¹ Kupodivu bankovní deposita byla znovu uvedena pod vládní kontrolu během dalšího, krátkého období Perónovy vlády, které začalo v roce 1973. Toto rozhodnutí zestátnit deposita bylo zrušeno, když 24. března 1976 vojenská junta svrhla režim a převzala moc. Co se stalo dále, zasahuje do hlubší ekonomické historie a odhaluje, že systém bankovní „svobody“ a nezodpovědné chování, které následovalo, byly téměř tak škodlivé jako předchozí systém zavedený Perónem. V prosinci 2001 Argentina dostala znovu pochybnou čest ilustrovat ekonomickou teorii. V tomto případě její měnový výbor s částečnými rezervami zkrachoval kvůli odlivu důvěry veřejnosti a kvůli následným runům a výběrům dolarů z bankovních deposit. Toto přinutilo ministra Cavalla omezit částku, kterou si klienti mohli týdně vybrat z bank, na 250 dolarů (tomuto limitu se začalo říkat „corralito“), a tak jasně demonstroval jeden ze základních teoretických principů zdůrazněných v této knize: a to, že bankovní systém s částečnými rezervami bez věřitele poslední instance je nemožný.

systém a odstranit centrální banku. Perónova reforma dokládá fakt, který jsme zde potvrdili – tj., že poměr 100procentních rezerv kombinovaný s monopolem centrální banky na vydávání měny a poskytování úvěrů může poškodit ekonomiku tak vážně, jako by se monetární autority rozhodly z politických důvodů vstoupit do úvěrové expanzivní politiky (buď přímým poskytováním půjček, nebo nákupy na volném trhu na burze). Proto neúspěch argentinského pokusu vedeného generálem Perónem nepředstavuje žádnou historickou ilustraci nevýhod poměru 100procentních rezerv. Spíše potvrzuje potřebu takovou reformu spojit s úplnou privatizací peněz a odstraněním centrální banky.

Stručně řečeno, cílem Perónova systému bylo znemožnit soukromým bankám rozšiřovat půjčky. Nicméně tato činnost byla nahrazena ještě větším růstem nekrytých půjček ze strany centrální banky a samotné vlády, a tudíž byl nepochybně ještě více poškozen monetární, finanční a ekonomický systém země. Tím, že se odstraní jeden způsob úvěrové expanze (vytvářená soukromými bankami operujícími s částečnými rezervami), se nic nezíská, když samotný stát činí totéž a ještě ve větším měřítku.⁹²

10. „*Navrhovaná reforma by nemohla být provedena pouze jednou zemí, vyžadovala by náročnou a nákladnou mezinárodní dohodu.*“ Nejvýhodnější by bylo zavést čistý zlatý standard a požadavek 100procentních rezerv na mezinárodní úrovni. Pokud by k tomu bylo zároveň na této úrovni dosaženo dohody, reformu by to velmi výrazně usnadňovalo. Neexistuje ale důvod, proč by jednotlivé státy nemohly pracovat samostatně

⁹² Perónův experiment neodhalil selhání poměru 100procentních rezerv, ale chybu zestátnit peníze, a tím vytvořil všechny ty nepříznivé vlivy, které Ludwig von Mises předvídal ve svém článku na toto téma z roku 1929: Ludwig von Mises, *Die Verstaatlichung des Kredits: Mutualisierung des Kredits* (Bern, Mnichov a Lipsko: Travers-Borgstroem Foundation, 1929). Tento článek byl později přeložen do angličtiny pod titulkem „The Nationalization of Credit?“. Objevil se v *A Critique of Interventionism: Inquiries into the Economic Policy and the Economic Ideology of the Present* (New York: Arlingon House, 1977), s. 153–164.

a směřovat k dosažení ideálního monetárního systému. To je přesně to, co Maurice Allais doporučoval pro Francii (ještě než se tato země rozhodla vstoupit do Evropské měnové unie).⁹³ Allais ukazuje, že zavedení požadavku 100procentních rezerv a zachování velmi přísné monetární politiky ze strany centrální banky (politiky, která by neumožnila růst monetární báze o více než 2 % ročně), by bylo prvním krokem správným směrem a Spojené státy, Evropská unie, Japonsko, Rusko či jiná země by tak mohly učinit samostatně. Navíc toto musíme mít na paměti, když hodnotíme různé plány pro monetární sjednocení, které byly pro určité prominentní ekonomické oblasti navrženy. Zejména se to týká Evropské měnové unie. Tyto návrhy podrobněji zhodnotíme v následující části.

Kromě toho stanovení pevného, i když upravitelného směnného kursu mezi různými zeměmi by mohlo vést k závazku určitých států akceptovat v ekonomické oblasti vedoucí postavení těch států, které se nejzřetelněji a nejstabilněji vyvíjejí ideálním směrem. Z tohoto důvodu by snad vývoj neodolatelně směřoval k dosažení navrhovaného cíle.⁹⁴

5

EKONOMICKÁ ANALÝZA PROCESU REFORMY A PŘECHODU K NAVRHOVANÉMU PENĚŽNÍMU A BANKOVNÍMU SYSTÉMU

V úvodu této části stručně zhodnotíme hlavní otázky související s jakoukoliv politickou strategií vyvolání ekonomické reformy v libovolné oblasti včetně oblasti financí, úvěru a peněz.

⁹³ Viz Allais, „Une objection générale: la construction européenne“, s. 359–360 jeho článku „Les conditions monétaires d’une économie de marchés“.

⁹⁴ V každém případě, kdyby silné ekonomiky, jako například Spojené státy a Evropská unie, zavedly zlatý standard a požadavek 100procentních rezerv, byly by velmi vlivným příkladem v monetární oblasti; příkladem, kterému by ostatní země musely věnovat pozornost.

NĚKOLIK ZÁKLADNÍCH STRATEGICKÝCH PRINCIPŮ

Nejvážnější nebezpečí všech reformních strategií pochází z *politického pragmatismu každodenních záležitostí*, což často vede k tomu, že autority opustí své konečné cíle z důvodu jejich politické „neprůchodnosti“ v krátkodobém horizontu. To je vážné nebezpečí, které v minulosti rozvrátilo různé reformní programy. Pragmatismus politiky systematicky podněcoval k přijímání společných *ad hoc* rozhodnutí s cílem získat či udržet si politickou moc, přičemž tato rozhodnutí jsou často zásadně nesourodá a kontraproduktivní s ohledem na nejvíce žádoucí dlouhodobé cíle. Diskuse se soustředí výhradně na to, co je politicky možné v bezprostřední budoucnosti, a konečné cíle jsou odkládány či zcela zapomenuty, a proto autority ani neprovádějí potřebné detailní studie těchto cílů, ani postupy jejich rozšiřování mezi lidi. V důsledku toho je trvale podkopávána možnost vytvoření koalice zájmů pro podporu reformy, neboť ostatní programy a cíle považované v krátkém období za naléhavější takové snahy oslabují a zastiňují.

Nejvhodnější strategie navrhované reformy tedy musí spočívat na *dvojím* principu. První část spočívá v trvalém studiu a *vzdělávání* veřejnosti o významných přínosech, které by lidem plynuly z dosažení konečných střednědobých a dlouhodobých cílů. Druhá část zahrnuje přijetí krátkodobé politiky postupného pokroku k těmto cílům, politiky vždy *slučitelné* s těmito cíli. Pouze taková strategie ve střednědobém a dlouhodobém horizontu umožní dosažení toho, co se dnes může zdát obzvláště obtížné.⁹⁵

⁹⁵ Viz nyní již klasickou práci Williama H. Hutta, *Politically Impossible...?* (Londýn: Institute of Economic Affairs, 1971). Analýzu velmi podobnou analýze v textu, avšak ve vztahu k reformě španělského systému sociálního zabezpečení, lze nalézt v Jesús Huerta de Soto, „The Crisis and Reform of Social Security: An Economic Analysis from the Austrian Perspective“, *Journal des Economistes et des Etudes Humaines* 5, č. 1 (březen 1994): 127–155. Své myšlenky ohledně nejvhodnějších kroků k deregulaci hospodářství jsem aktualizoval, rozvinul a představil v Jesús Huerta de Soto, „El economista liberal y la política“, *Manuel Fraga: homenaje académico* (Madrid: Fundación Cánovas del Castillo,

Vraťme se nyní k našemu tématu: bankovní reformě v tržních ekonomikách. V následujících částech navrhneme proces reformy současného systému. Při formulaci svého doporučení zohledníme výše uvedenou strategii a základní principy teoreticky analyzované v této knize.

FÁZE REFORMY FINANČNÍHO A BANKOVNÍHO SYSTÉMU

Graf IX-1 odráží pět základních fází reformního procesu finančního a bankovního systému. V našem náčrtu fáze probíhají přirozeně zprava doleva, tedy od nejkontrolovanějších systémů (s centrálním plánováním v bankovním a finančním sektoru) po nejméně kontrolované (v nichž byla centrální banka zrušena a panuje v nich naprostá svoboda, avšak bankovníctví podléhá právním principům včetně požadavku 100procentních rezerv).

První fáze odpovídá „centrálnímu plánování“ finančních a bankovních záležitostí; jinými slovy systému striktně řízenému a regulovanému centrální bankou. Tento typ uspořádání panuje ve většině západních zemí až do dnešní doby. Centrální banka má monopol na vydávání měny a každý okamžik určuje celkovou výši monetární báze a diskontní sazby platné pro soukromé banky. Soukromé banky fungují s částečnými rezervami a provádí expanzi úvěru bez krytí reálnými úsporami. Provádějí to na základě bankovního multiplikátoru, který reguluje nárůst objemu fiduciárních prostředků a je stanoven centrální bankou. Centrální banka tak režíruje úvěrovou expanzi a zvyšuje peněžní zásobu nákupy na otevřeném trhu (které směřují k částečné či úplné monetizaci státního dluhu). Navíc dává instrukce bankám ohledně přísnosti úvěrových podmínek, které mají nabízet. Tato fáze je charakteristická ne-

1997), sv. 1, s. 763–788. Anglická verze nazvaná „A Hayekian Strategy to Implement Free Market Reforms“, obsažena v *Economic Policy in an Orderly Framework: Libar Amicorum for Gerrit Meijer*, J. G. Backhaus, W. Heijmann, A. Nentjes a J. van Ophem, eds. (Münster, LIT Verlag, 2003), s. 231–254.

závislostí různých zemí v oblasti monetární politiky (monetární nacionalismus) ve více či méně chaotickém mezinárodním prostředí flexibilních směnných kurzů, které jsou často využívány jako silná konkurenční zbraň v mezinárodním obchodě. Tento systém dává vzniknout obrovské inflační úvěrové expanzi, která narušuje strukturu výroby a opakovaně vyvolává rozmach akciových trhů a neudržitelný ekonomický růst následovaný vážnými ekonomickými krizemi a recesemi, které mají tendenci se šířit do zbytku světa.

Ve druhé fázi reformní proces trochu pokročí směrem doprava. Centrální banka je právně „nezávislá“ na vládě a existuje pokus přijít s monetárním pravidlem (obvykle zprostředkujícím) odrážejícím měnověpolitické cíle centrální banky. Tento cíl se obvykle vyjadřuje pomocí míry růstu množství peněz nad rámec růstu produktivity (mezi 4 a 6 procenty). Tento model vytvořila *Bundesbank* Spolkové republiky Německo, což ovlivnilo pravidlo sledované Evropskou centrální bankou a ostatními centrálními bankami na světě. Tento systém podporuje mezinárodní spolupráci různých centrálních bank a podporuje i ve velkých geografických oblastech, kde panuje větší ekonomická a obchodní uniformita, zavedení systému pevných (avšak v některých případech změnitelných) směnných kurzů s cílem ukončit konkurenční anarchii typickou pro chaotické prostředí plovoucích směnných kurzů. V důsledku toho se úvěrová expanze zmírňuje, přestože zcela nemizí, a krize akciových trhů a ekonomické recese pokračují, i když jsou méně vážné než v první fázi.⁹⁶

Ve třetí fázi centrální banka zůstává nezávislá a je přijat radikální krok reformy: pro soukromé banky je zaveden požadavek 100procentních rezerv. Jak jsme uvedli na začátku této kapitoly, tento krok vyžaduje určité legislativní úpravy

⁹⁶ José Antonio de Aguirre vysvětluje v dodatku ke španělskému vydání knihy Very C. Smith. *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative* (Indianapolis, Ind.: Liberty Press, 1990), proč bylo dosaženo širokého konsensu ve prospěch nezávislosti monetárních autorit.

obchodního a trestního zákoníku. Tyto změny by nám umožnily odstranění většiny současné administrativní legislativy vydávané centrálními bankéři za účelem kontroly depositních a úvěrových institucí. Jedinou zbývající funkcí centrální banky by bylo zaručovat, že peněžní zásoba roste tempem rovným či mírně nižším, než je nárůst produktivity v ekonomickém systému. (Jak již víme, Maurice Allais navrhuje tempo růstu okolo 2 procent ročně.)

**DŮLEŽITOST TŘETÍ A NÁSLEDUJÍCÍCH FÁZÍ REFORMY:
NABÍZEJÍCÍ SE MOŽNOSTI SPLACENÍ STÁTNÍHO DLUHU
NEBO ZÁVAZKŮ Z DŮCHODOVÉHO ZABEZPEČENÍ**

V bankovníctví by se reforma točila kolem konverze dnešních soukromých bankéřů na pouhé správce vzájemných fondů. Konkrétně, jakmile by autority reformu oznámily a vysvětlily občanům, měly by držitelům současných deposit na požádání (či jejich ekvivalentu) dát možnost projevit v rámci přiměřené lhůty svůj zájem nahradit tato deposita podíly ve vzájemných fondech. (Lidé by obdrželi varování, že pokud tuto možnost využijí, již jim nebude garantována nominální hodnota jejich deposit a potřeba likvidity je donutí prodat své podíly na trhu cenných papírů a přijmout za ně aktuální cenu v okamžiku, kdy je prodávají).⁹⁷ Každý vkladatel, který

⁹⁷ Vkladatel v bance je držitelem „peněz“ v míře, ve které je ochoten ponechat si deposita v bance, i když nenesou žádný úrok. Skutečnost, že v systémech bankovníctví s částečnými rezervami jsou deposita zaměňována s půjčkami, podle našeho názoru vede k doporučení poskytnout vkladatelům příležitost směnit deposita v přiměřené lhůtě za podíly ve vzájemném fondu vytvořeném z aktiv banky. Takto by se vyjasnilo, která deposita jsou subjektivně považována za peníze a která představují skutečné půjčky bance (související s dočasnou ztrátou dostupnosti). Rovněž bychom předešli masivním, rušivým a zbytečným převodům investic z deposit do podílů vzájemných fondů po dokončení reformy. Jak ukazuje Ludwig von Mises:

Šekovatelná deposita mají odlišný účel [než úvěry poskytnuté bance]. Jde o obchodníkovu hotovost, jako jsou mince a bankovky. Vkladatel jimi každodenně disponuje. *Nepožaduje úrok,*

by tuto možnost využil, by obdržel počet podílů přesně proporčně k podílu svých deposit na celkových depozitech každé banky. Každá banka by převedla svá aktiva na vzájemný fond, který by zahrnul veškeré bohatství a nároky banky (v podstatě kromě části odpovídající čistému jmění).

Po období, v rámci něhož by držitelé vkladů mohli vyjádřit přání pokračovat dále nebo namísto toho získat podíly ve vzájemném fondu, který bude po reformě vytvořen, by centrální banka měla, jak navrhuje Frank H. Knight,⁹⁸ vytisknout bankovky na celkovou částku rovnou součtu všech deposit na požádání a ekvivalentů vedených na rozvahách všech bank pod její kontrolou (kromě částky představované výše uvedenou opcí směny). Vydání těchto bankovek bankou by nebylo jakkoliv inflační, neboť jediným účelem této akce by bylo pokrýt celkovou částku běžných deposit (a ekvivalentů), přičemž by každá banka obdržela bankovky odpovídající částce rovné jejím příslušným depositům. Takto by mohl být požadavek 100procentních rezerv zaveden okamžitě a následně by bankám bylo zakázáno poskytování dalších půjček proti depositům na požádání. V každém případě by taková depozita vždy byla perfektně vyrovnána s rezervou (ve formě podkladů držných bankami) absolutně rovnou součtu deposit na požádání či ekvivalentů.

Musíme zdůraznit, že Hart navrhuje, aby nové papírové peníze, které centrální banka vytiskne k pokrytí deposit, byly bankám předány jako *dar*. Pokud k tomu dojde, je zřejmé, že rozvahy bank budou odrážet obrovský zisk přesně odpovídající sumě běžných deposit krytých ze 100 procent rezervou.

nebo by přinejmenším svěřil bance peníze i bezúročně. (Mises, *Money, Method and the Market Process*, s. 108; kurzíva doplněna)

⁹⁸ Potřebné rezervní fondy budou vytvořeny natištěním papírových peněz a jejich předáním do rukou bank, které potřebují peníze, jednoduchým darem. I tak bude samozřejmě vytištění takových peněz neinflační, neboť bude neutralizováno zvýšenými požadavky na rezervy. (Hart, „The Chicago Plan of Banking Reform“, s. 105–106 a poznámka 1 na s. 106, kde Hart připisuje tento návrh Frankovi H. Knightovi.)

Můžeme se sami sebe zeptat, kdo by měl vlastnit souhrn aktiv banky přesahujících její čisté jmění. Právě popsaná operace totiž odhaluje, že fungováním na částečných rezervách soukromé banky historicky vytvořily platební prostředky ve formě půjček vytvořených *ex nihilo*, přičemž tyto půjčky umožnily bankám postupně vyvlastnit bohatství celého zbytku společnosti. Jakmile zohledníme rozdíl mezi příjmy a výdaji bank každý rok, bude celkové bohatství, které bankovní systém takto vyvlastnil (procesem, který vytváří efekt zdanění, podobně jak inflace činí pro vládu), přesně rovno aktivům banky držným v podobě nemovitostí, poboček, vybavení a zvláště úhrnu jejích investic do půjček průmyslu a obchodu, do cenných papírů zakoupených na burze a jinde a do státních dluhopisů vydávaných vládou.⁹⁹

⁹⁹ Mises poprvé uvedl, že bankovky a deposita vytvořená z ničeho systémem bankovníctví s částečnými rezervami vytvářejí bohatství, které by mohlo být považováno za samotný zisk bank, což jsme vysvětlili v kapitole 4, když jsme uvedli, že taková deposita představují nekonečný zdroj financování. Skutečnost, že v účetnictví půjčky vytvořené *ex nihilo* licují s deposity rovněž vytvořenými *ex nihilo*, skrývá před obecnou veřejností důležitou ekonomickou realitu: deposita jsou v důsledku peníze, které nikdy nejsou vybrány z banky, zatímco aktiva bank představují velké bohatství vyvlastněné od zbytku společnosti, z něhož profitují výhradně bankovní instituce a jejich akcionáři. Je kuriózní, že samotní bankéři si tuto skutečnost implicitně či explicitně uvědomili, jak píše Karel Marx:

Dokud banka vydává peníze, které nejsou kryty kovovou rezervou v jejích trezorech, *vytváří symboly hodnoty, které představují nejen měnu, ale také dodatečný, či dokonce fiktivní kapitál* v nominální hodnotě těchto nekrytých bankovek. A tento dodatečný kapitál jí vynáší dodatečný profit. – V B. A. 1857 se Wilson ptá Newmarche, č. 1563: „Bankovky vlastní banky v oběhu, tedy v průměru částka zůstávající v rukách veřejnosti, tvoří dodatek k efektivnímu kapitálu banky, nebo tomu tak není?“ – „Nepochybně.“ – 1564. „Veškeré zisky, které banka získá z tohoto oběhu, jsou ziskem pocházejícím z úvěru, nikoliv z kapitálu vlastněného bankou?“ – „Nepochybně.“ (s. 637; kurzíva doplněna)

Marx dospívá k závěru:

Banky vytvářejí úvěry a kapitál: 1. vydáváním vlastních bankovek, 2. vypisováním směnek na Londýn až na 21 dní, avšak jim

Hartův návrh, aby podstata reformy spočívala v tom, že bankám *darujeme* takový objem bankovek, který potřebují k dosažení 100procentního rezervního poměru, je poněkud hořkou pilulkou. Tento způsob by znamenal, že veškerá oběžná aktiva soukromých bank by se stala v účetnictví nepotřebná jako krytí deposit, a tudíž by se z účetního hlediska automaticky začala považovat za majetek akcionářů banky. Murray N. Rothbard také prosazuje toto řešení¹⁰⁰, což se nezdá spravedlivé. Jestli nějaká skupina ekonomických subjektů historicky využívala privilegia poskytování expanzivních půjček nekrytých reálnými úsporami, pak to byli právě akcionáři bank (v rozsahu, v němž vláda současně částečně nevyvlastnila zisky z této extrémně lukrativní činnosti, čímž by zavázala banky, aby část takto vytvořené peněžní zásoby věnovaly na financování samotného státu).

propřádaných v hotovosti bezprostředně po vypsání, a 3. vyplácením diskontovaných směnek, které jsou vybaveny kreditem primárně a v podstatě prostřednictvím endosování bankou, přinejmenším lokálně. (Karl Marx, *Capital: A Critique of Political Economy*, sv. 3, s. 638; kurzíva doplněna)

¹⁰⁰ Ohledně přechodu k požadavku 100procentních rezerv viz Rothbard, *The Mystery of Banking*, s. 249–269. Obecně souhlasíme s programem přechodu formulovaným Rothbardem. Nicméně máme výhradu vůči *daru*, který plánuje pro banky, příspěvku, který by jim umožnil ponechat si aktiva, která historicky vyvlastnily od společnosti. Podle našeho názoru by bylo naprosto ospravedlnitelné použít tato aktiva pro jiné účely popsané v textu. Sám Rothbard si uvědomuje tuto slabinu své argumentace, když uvádí:

Nejpřesvědčivější kritika tohoto plánu je jednoduše tato: Proč by bankéři měli obdržet dar, i když by šlo o dar v procesu privatizace zestátněné zásoby zlata? Banky jako instituce s částečnými rezervami jsou a byly odpovědné za inflaci a nezdravé bankovníctví. (s. 268)

Zdá se, že Rothbard se přiklání k řešení ze své knihy, protože si přeje zajistit, aby 100procentní krytí dostaly bankovky i deposita, nikoliv pouze bankovky, což by bylo očividně deflační. Nicméně se zdá, že nepomyslel na možnost navrhanou v textu. Navíc bychom měli pamatovat, jak jsme uvedli na konci poznámky 89, že těsně před svojí smrtí Rothbard změnil svůj názor a navrhl, aby za zlato byly směněny pouze obíhající bankovky (vynechal deposita).

Úhrn aktiv soukromých bank může a měl by být převeden na řadu vzájemných fondů cenných papírů, jejich řízení by se stalo hlavní aktivitou soukromých bankovních institucí po reformě. Kdo by měl vlastnit podíly v těchto vzájemných fondech, které by v okamžiku konverze měly hodnotu rovnou celkové hodnotě všech aktiv bankovního systému (s výjimkou těch, která odpovídají vlastnímu jmění akcionářů)? *Navrhujeme, aby tyto podíly v nových vzájemných fondech vytvořených z aktiv bankovního systému byly směněny za vydané státní dluhopisy ve všech zemích zatížených objemným státním dluhem.* Myšlenka je velmi jednoduchá: držitelé státních dluhopisů by výměnou za ně obdrželi odpovídající podíly ve vzájemných fondech vytvořených z aktiv bankovního systému.¹⁰¹ Tento krok by eliminoval velké množství (či dokonce všechny) dluhopisů vydaných bankou, z čehož by profitovaly všichni občané, neboť od toho okamžiku by již nemuseli platit daně k financování úrokových plateb z dluhu. Navíc by současní držitelé státních dluhopisů nebyli nepříznivě ovlivněni, neboť jejich cenné papíry s pevným výnosem by byly nahrazeny podíly ve vzájemných fondech, které by od okamžiku reformy měly známou tržní hodnotu a výnosnost.¹⁰² Kromě toho existují další vládní

¹⁰¹ Ideálně by výměna proběhla za příslušné tržní ceny státních dluhopisů a podílů v odpovídajícím vzájemném fondu. Tento cíl by vyžadoval, aby tyto fondy byly vytvořeny a uvedeny na trh o něco dříve, než dojde k výměně (obzvláště s ohledem na počet vkladatelů, kteří si nejprve mohou zvolit, že se stanou akcionáři a přestanou být vkladateli).

¹⁰² Například ve Španělsku v roce 1997 dosahovala deposita na vyžádání a ekvivalenty v úhrnu šedesát bilionů peset (okolo 60 procent HNP), přičemž vydané státní dluhopisy v rukou jednotlivců čítaly přibližně čtyřicet bilionů. Proto by k navrhované výměně mohlo dojít bez většího traumatu, neboť by umožnila jednorázové splacení všech státních dluhopisů, aniž by jejich držitelé byly znevýhodněni či byly vyvolány inflační tlaky. Současně musíme pamatovat, že banky drží velké procento všech aktivních státních dluhopisů, a tudíž by v jejich případě pouze došlo ke zrušení v účetnictví namísto výměny. Rozdíl mezi šedesáti biliony peset v běžných depozitech a ekvivalentech, který by byl kryt ze 100 procent rezervou, a čtyřiceti biliony peset ve státních dluhopisech by bylo možné využít na obdobnou,

závazky (například v oblasti státního důchodového pojištění), které by mohly být konvertovány do dluhopisů a mohly by být také směněny za podíly v nových vzájemných fondech, buď namísto státních dluhopisů, nebo navíc k nim, s vysoce příznivými ekonomickými účinky.

Graf IX-2 zobrazuje rozdělení různých účetních aktiv a pasiv, které by se objevily na konsolidované rozvaze bankovního systému, jakmile by všechna bankovní deposita byla pokryta 100procentní rezervou a byly vytvořeny vzájemné fondy z aktiv systému. Od toho okamžiku by aktivity bank spočívaly jednoduše ve *správě* vzájemných fondů vytvořených z jejich aktiv, přičemž by bankéři mohli získat další půjčky (v podobě nových podílů v těchto fondech) a ty investovat a přitom účtovat malé procento jako poplatek za management takovýchto transakcí. Bankéři by se rovněž nadále mohli zabývat jinými (legitimními) aktivitami, které vždy prováděli v minulosti (provádění platebních, pokladních a účetních služeb, převody atd.), a za tyto služby by mohli účtovat odpovídající tržní cenu.

V každém případě bude i v této třetí fázi pokračovat mezinárodní spolupráce (a pevné, i když revidovatelné směnné kurzy), přičemž jakmile budou deposita pokryta 100 procenty rezervy, kompletně zmizí úvěrová expanze. Jak jsme uvedli, centrální banka by se omezila na zvyšování objemu nabídky peněz o malé procento a tímto růstem by financovala část státních výdajů, jak navrhuje Maurice Allais.¹⁰³ Tyto nové peníze

částečnou výměnu týkající se ostatních finančních státních závazků (například v oblasti státního důchodového pojištění). V každém případě by částka dostupná pro tento typ směny byla ta částka, která zůstane po odečtení částek odpovídajících těm držitelům deposit, kteří se svobodně rozhodli směnit svá deposita do podílů stejné hodnoty ve výše uvedených vzájemných fondech.

¹⁰³ Maurice Allais požaduje, nejen aby byl monetární růst využíván k financování běžných výdajů států (což by snížilo přímé daně, přesněji daně z příjmů), ale také aby depositní bankovníctví (se 100procentním rezervním poměrem) bylo radikálně odděleno od investičního bankovníctví, které zahrnuje zapůjčování peněz třetím stranám, kte-

by v žádném případě nebyly použity na nákupy na volném trhu, ani na přímou expanzi úvěru, tedy aktivity probíhající v Argentíně při nezdařeném pokusu generála Peróna o reformu bankovníctví. Výše popsané reformy by vedly k téměř úplné eliminaci krizí akciových trhů a ekonomických recesí. Od toho okamžiku by bylo chování spořicíků a investorů na trhu velmi úzce koordinováno.

Zavedení požadavku 100procentních rezerv je nutnou podmínkou definitivního zrušení centrální banky, k němuž by došlo ve *čtvrté fázi*. Jakmile totiž bude bankovníctví podléhat právním principům, měla by být vyžadována úplná svoboda v bankovníctví a zbývající legislativa o centrální bance by mohla být zrušena, stejně jako samotná centrální banka. To by vyžadovalo nahrazení dnešních fiduciárních peněz, jejichž vydávání je pouze v moci centrální banky, určitou formou soukromých peněz. Není možné učinit krok do tmy a zavést umělý peněžní standard, který nevznikl evolučním procesem. Proto by nová forma peněz mohla být tvořena hmotou, kterou lidstvo historicky považovalo za peníze par excellence, zlatem.¹⁰⁴

ré bance nejprve půjčili její klienti. Viz Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés“. Podrobný rozbor přechodových opatření navrhovaných Mauricem Allaisem se objevuje na s. 319–320 knihy *L'Impôt sur le capital et la réforme monétaire*. Oddělení depositního bankovníctví a investičního bankovníctví rovněž obhájí Hayek ve svém díle *Denationalisation of Money*.

¹⁰⁴ Nemožnost nahradit dnešní fiduciární peníze umělými soukromými peněžními standardy vyplývá z regresního teorému, který byl vysvětlen v poznámce 35. Z tohoto důvodu je Rothbard zvláště kritický k autorům, kteří podobně jako Hayek, Greenfield a Yeager v určitou dobu doporučovali vytvoření umělého peněžního standardu založeného na koši komodit. Rothbard píše:

Právě z důvodu, že ekonomická historie je závislá na cestě, nechceme podstrčit budoucnosti systém, který nebude fungovat a nebude fungovat především proto, že takové indexy a prostředky nemohou vzniknout „organicky“ z jednání jednotlivců na trhu. Myšlenka odstranění vlády a návratu (či posunu) k volnému trhu má jistě co nejvíce souznít s trhem a odstranit vládní zásahy co možná nejrychleji. Podstrčení bizarního schématu

Murray N. Rothbard věnoval mnoho myšlenek procesu výměny bankovek již vydaných Federálním rezervním systémem za zlato, kroku, který by následoval po zavedení požadavku 100procentních rezerv z veškerých bankovních deposit. Na základě údajů z roku 1981 Rothbard dospívá k závěru, že výměna by byla možná při ceně zlata dosahující 1696 dolarů za unci. V průběhu posledních patnácti let cena výměny významně vzrostla. Pokud vezmeme v úvahu současnou [1997] cenu zlata kolem 350 \$ za unci, je zřejmé, že v zemi s tak velkou ekonomikou, jakou mají Spojené státy, by úplná privatizace fiduciárních peněz a jejich výměna za zlato vyžadovala téměř dvacetinásobný nárůst současné tržní ceny zlata.¹⁰⁵ Tento prudký nárůst ceny zlata by zpočátku zvýšil jeho nabídku a pravděpodobně způsobil inflační šok, který můžeme těžko

odchylujícího se od podstaty a fungování peněz a trhu veřejnosti je přesně tím druhem technokratického sociálního inženýrství, jímž svět trpěl až příliš ve dvacátém století. (Rothbard, „Aurophobia: or Free Banking on What Standard?“, s. 107, poznámka 14)

Rothbard si zvolil tento nezvyklý název svého článku, aby upozornil na urputnou snahu mnoha teoretiků zbavit se zlata (historicky typickou formu peněz) ve svých duševních studiích ideální formy soukromých peněz. Ohledně kritiky regresního teorému napsané Richardem H. Timberlakem („A Critique of Monetarist and Austrian Doctrines on Utility and Value of Money“, *Review of Austrian Economics* 1 [1987]: 81–96) viz článek Murraye N. Rothbarda „Timberlake on Austrian Theory of Money: A Comment“, vytištěný v *Review of Austrian Economics* 2 (1988): 179–187. Jak Rothbard trefně upozorňuje, Timberlake rezolutně tvrdí, že peníze mají přímý subjektivní užitek jako jakýkoliv jiný statek, avšak opomíjí skutečnost, že peníze vytvářejí užitek pouze jako prostředek směny na rozdíl od spotřebních statků a mezistatků, a tudíž je jejich absolutní množství irelevantní s ohledem na plnění jejich funkce. Proto se člověk musí obrátit na „regresní teorém“ (který je pouhou retrospektivní verzí Mengerovy teorie evolučního vzniku peněz), aby vysvětlil, jak ekonomické subjekty dnes odhadují kupní sílu peněz na základě jejich kupní síly v minulosti. To je klíč k vyhnutí se neřesti kruhové argumentace v této otázce.

¹⁰⁵ Rothbard, „The Case for a Genuine Gold Dollar“, kapitola 1 *The Gold Standard: An Austrian Perspective*, s. 14; viz též „The Solution“, s. 700.

kvantifikovat, ale který by byl pocíťován pouze jednou a neznamenal by žádná akutní narušení reálné struktury výroby.¹⁰⁶

Pátá a poslední fáze privatizace finančního a bankovního systému by začala, jakmile by se stabilizovaly podmínky produkce a distribuce zlata. Tato poslední fáze by byla charakteristická absolutní svobodou v bankovníctví (přestože systém by podléhal právním principům, a tudíž i požadavku 100procentních rezerv z deposit na vyžádání) a existencí jednotného celosvětového zlatého standardu se 100procentním rezervním poměrem v prostředí mírné, postupné „deflace“ a udržitelného ekonomického růstu. V každém případě by pokračoval evoluční proces experimentování v oblasti peněz a financí, přičemž není možné předvídat, zda by zlato nadále bylo měnou, kterou trh zvolí jako prostředek směny, nebo zda by budoucí změny společenských podmínek daly spontánně, procesem evoluce, vzniknout alternativnímu standardu.

V této páté a poslední fázi, v níž se jednotný zlatý standard šíří světem, by bylo pro různé země žádoucí, aby dospěly k mezinárodní dohodě s cílem zamezit zbytečným reálným dopadům přechodu (kromě počátečního inflačního šoku, který by byl nevyhnutelný, neboť skok v ceně zlata by vyvolal zvýšený příliv kovu na trh). Taková dohoda by ustanovila předchozí vytvoření struktury pevných směnných kurzů mezi všemi měnami. To by umožnilo jednotně určit celkovou svě-

¹⁰⁶ Bylo by tedy zbytečné a škodlivé implementovat návrh přednesený Hayekem v roce 1937, kdy s odkazem na zavedení požadavku 100procentních rezerv v bankovníctví v kontextu čistého zlatého standardu dospěl k závěru:

Jasně by jako podstatnou součást vyžadoval mezinárodní kontrolu výroby zlata, neboť nárůst hodnoty zlata by jinak vedl k enormnímu nárůstu nabídky zlata. To by však pouze poskytovalo bezpečnostní ventil pravděpodobně beztak potřebný k tomu, aby se systém nestal příliš rigidním. (Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, s. 82)

V každém případě by inflační šok mohl být snížen, pokud by v letech předcházejících přechodu k páté fázi centrální banky uváděly na trh svůj 2procentní nárůst peněžní zásoby v podobě nákupů zlata na otevřeném trhu.

tovou zásobu fiduciárních prostředků a redistribuovat mezi ekonomickými subjekty a soukromými bankami různých zemí zásobu zlata drženou světovými centrálními bankami. Tato redistribuce by proběhla přesně v poměru k sumě deposit a bankovek každé z nich.

To by byl konec poslední fáze privatizace bankovního a finančního sektoru, při které by ekonomické subjekty obnovily spontánní tržní proces experimentování v oblasti peněz a financí, proces, který byl historicky přerušen znárodněním peněz a vytvořením a posilováním centrálních bank.

Celkové M (peněžní zásoba) je stejné před i po pokrytí deposit na požádání 100procentní rezervou ve formě bankovek.

APLIKACE TEORIE BANKOVNÍ A FINANČNÍ REFORMY NA EVROPSKOU MĚNOVOU UNII A BUDOVNÍ FINANČNÍHO SEKTORU V EKONOMIKÁCH BÝVALÉHO VÝCHODNÍHO BLOKU

Výše uvedené poznámky ohledně reformy západního bankovního a finančního systému mohou napomoci při návrhu a řízení Evropské měnové unie, což je téma, které nyní budí velký zájem mezi specialisty v oboru.¹⁰⁷ Tyto úvahy nabízejí alespoň náznak směru, kterým by se evropská peněžní reforma měla neustále ubírat, a rizika, kterým je třeba se vyhnout. Je zřejmé, že bychom se měli vyhnout systému monopolních národních měn, které si vzájemně konkurují v chaotickém prostředí plovoucích směnných kurzů. Kromě toho bychom se měli vyhnout zachování Evropské centrální banky, která brání konkurenci mezi měnami v širší ekonomické oblas-

¹⁰⁷ Například viz knihu *España y la unificación monetaria europea: una reflexión crítica*, Ramón Febrero, ed. (Madrid: Editorial Abacus, 1994). Mezi další relevantní práce v této debatě patří: Pascal Salin, *L'unité monétaire européenne: au profit de qui?* (Paříž: Economica, 1980) a Robin Leigh Pemberton, *The Future of Monetary Arrangements in Europe* (Londýn: Institute for Economic Affairs, 1989). Ohledně různých názorů na Evropu a roli jejích národů viz Jesús Huerta de Soto, „A Theory of Liberal Nationalism“, *Il Politico* LX, č. 4 (1995): 583–598.

Graf IX-2

KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA BANKOVNÍHO SYSTÉMU (v němž se banky staly pouhými správci fondů)	
Σ AKTIVA	Σ PASIVA
Aktiva odpovídající vlastnímu jmění majitelů (majetek akcionářů bank)	Vlastní jmění majitelů před reformou (majetek akcionářů bank)
Bankovky vytvořené jako krytí celkové částky deposit a předané bankám, aby dosáhly 100procentní rezervy k začátku reformy.	Suma deposit na požádání a ekvivalentů nesměňená do podílů ve fondu dle rozhodnutí držitelů. (Největší část účetních pasiv bank před reformou).
Úhrn všech ostatních bankovních aktiv, která jsou převedena do vzájemných fondů a spravována bankami. (Státní dluhopisy držené bankami budou účetně zrušeny.)	Suma nových podílů ve fondu, které nahradí vydané státní dluhopisy, a pokud to bude možné, budou použity k částečné či úplné likvidaci ostatních státních závazků (důchodové pojištění atd.)
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM

Celkové M (peněžní zásoba) je stejná před i po pokrytí deposit na požádání 100procentní rezervou ve formě bankovek.

ti, nedokáže přijmout výzvy bankovní reformy (požadavek 100procentních rezerv), nedokáže garantovat úroveň monetární stability alespoň na úrovni nejstabilnější národní měny v jakýkoliv okamžik v historii a, stručně, představuje nepřekonatelnou překážku pro následné reformy, tj. eliminaci centrální finanční plánovací agentury (centrální banky). Nejfunkčnějším a nejvhodnějším modelem v krátkodobém a střednědobém horizontu tedy pravděpodobně je zavedení úplné svobody volby měny, veřejné i soukromé, v celé Evropě, a to zevnitř i zvnějšku Unie. Z důvodů tradice by byly nadále používané národní měny zavedeny do systému pevných směnných kurzů¹⁰⁸, což by upravilo monetární politiku každé země na nejsolventnější a nejstabilnější politiku mezi všemi zeměmi v libovolný okamžik. Tím by alespoň zůstaly otevřené dveře pro možnost, že národní státy Evropské unie mohou v budoucnu učinit pokrok ve třech fundamentálních oblastech reformy peněz a bankovníctví (svoboda volby měny, svobodné bankovníctví a požadavek 100procentních rezerv z deposit na vyžádání). Přitom by státy přinutily ostatní členy Unie, aby sledovaly jejich silné monetární vedení, jak tvrdí Maurice Allais.

Od vytvoření Evropské centrální banky 1. června 1998 je důležité, že kritika této instituce a jednotné evropské měny se soustřeďuje na vzdálenost mezi tímto systémem a ideálem čistého zlatého standardu s požadavkem 100procentních rezerv.

¹⁰⁸ Doporučení pevných směnných kurzů je tradiční mezi rakouskými teoretiky, kteří je považují za druhou nejlepší variantu při hledání ideálního peněžního systému, který se skládá z čistého zlatého standardu a v němž ekonomické toky neobsahují zbytečné monetární výkyvy. Nejvíce vyčerpávající rakouskou analýzu pevných směnných kurzů lze nalézt v Hayekově knize *Monetary Nationalism and International Stability*. Také Mises obhajuje pevné směnné kurzy (viz jeho knihu *Omnipotent Government: The Rise of the Total State and Total War* [New York: Arlington House, 1969], s. 252 a také *Human Action*, s. 750–791). Hodnotná analýza z rakouského pohledu ekonomické teorie za pevnými směnnými kurzy se nachází v knize Josého Antonia de Aguirre *La moneda única europea* (Madrid: Unión Editorial, 1990), s. 35 a násl.

Řada libertariánských teoretiků (především z řad chicagské školy) chybně soustřeďuje svoji kritiku na skutečnost, že toto nové uspořádání se zbavuje dřívějšího systému monetárního nacionalismu a plovoucích směnných kurzů. Nicméně jednotný evropský monetární standard, který je co nejvíce rigidní, by představoval zdravý krok směrem k čistému zlatému standardu. Kromě toho by doplnil institucionální rámec evropského systému volného obchodu, neboť by zamezil monetárnímu vměšování a manipulaci ze strany každé členské země a přinutil by země s rigidnějšími ekonomickými strukturami (například Německo a Francii) k zavedení flexibility, kterou potřebují pro konkurenci v prostředí, ve kterém již není možné uchýlit se k inflačním národním monetárním politikám kompenzujícím strukturální rigiditu.

Velmi podobné myšlenky lze aplikovat na nezbytné zavedení finančního a bankovního systému v ekonomikách bývalého východního bloku. Zatímco musíme uznat, že tyto ekonomiky začínají na velmi nevýhodné pozici po desetiletích centrálního plánování, probíhající přechod k tržnímu hospodářství nabízí jedinečnou a kriticky důležitou příležitost vyhnout se chybám, které byly dosud učiněny na západě, a posunout se přímo do, řekněme, třetí nebo čtvrté fáze našeho reformního plánu. Skok rovnou do čtvrté fáze by byl také docela dobře možný v bývalém Sovětském svazu, jehož hojné zlaté rezervy by umožnily zavedení čistého zlatého standardu, opatření, které by velkou měrou přispělo národu. V každém případě, pokud se tyto země nepoučí ze zkušeností ostatních a pokusí se neobratně napodobit západ a vytvoří bankovní systém s částečnými rezervami řízený centrální bankou, povedou inflační tlaky každou chvíli k politikám nekontrolovatelné úvěrové expanze a obrovským škodám na struktuře výroby. Takové politiky by podpořily horečnou spekulaci a vytvořily klima sociálního neklidu, které by dokonce mohlo ohrozit celkový přechod těchto společností na plnohodnotné tržní ekonomiky.¹⁰⁹

¹⁰⁹ V kapitole 6 (poznámce 110) jsme uvedli vážné finanční krize, které již vypukly v Rusku, České republice, Rumunsku, Albánii, Lotyšsku a Litvě v důsledku přehlížení doporučení těchto zemí podobných do-

6

ZÁVĚR: BANKOVNÍ SYSTÉM
SVOBODNÉ SPOLEČNOSTI

Teorie peněz, bankovního úvěru a finančních trhů představuje největší teoretickou výzvu pro ekonomy na počátku dvacátého prvního století. Bez přehánění můžeme tvrdit, že jakmile byla zaplněna teoretická mezera analýzy socialismu, stala se nejdůležitější, avšak nejméně chápanou oblastí oblast peněz. Jak jsme se totiž pokusili ukázat v celé této knize, tato oblast je prostoupena metodologickými chybami, teoretickým zmatkem a v důsledku toho systematickým státním donucením. Společenské vztahy zahrnující peníze jsou zdaleka nejabstraktnější a nejobskurnější a znalost jimi generovaná je nejrozsáhlejší, nejkompexnější a nejobtížněji uchopitelná. V důsledku toho páchá systematické donucení vládami a centrálními bankami v této oblasti zdaleka největší škody. V každém případě intelektuální zpoždění v teorii peněz a bankovníctví vážně ovlivnilo vývoj světové ekonomiky, jak vidíme na akutních, opakujících se cyklech konjunktury a recese, které vládou tržním ekonomikám na úsvitu nového milénia.

Ekonomické myšlení o bankovníctví je nicméně dlouholeté a lze ho vysledovat až k učencům salamanské školy. V nám bližší době najdeme spor mezi bankovní a měnovou školou, debatu, která položila základy pro rozvoj pozdější doktríny.

poručení z textu. Viz Richard Layard a Andrea Richter, „Who Gains and Who Loses from Russian Credit Expansion?“, *Communist Economies and Economic Transformation* 6, č. 4 (1994): 459–472. Ohledně různých otázek, které zasahují do plánů peněžní reformy v exkomunistických zemích, mimo jiné zdroje viz *The Cato Journal* 12, č. 3 (zima 1993). Viz též dílo Stephena H. Hankeho, Larse Jununga a Kurta Schullera *Russian Currency and Finance* (Londýn: Routledge, 1993). Autoři této knihy navrhuji zavedení systému měnového výběru jako ideální model pro peněžní transformaci bývalého Sovětského svazu. Z důvodů uvedených v poznámce 91 považujeme tento reformní plán za mnohem méně adekvátní nežli náš návrh zavedení čistého zlatého standardu a požadavku 100procentních rezerv pomocí významných zlatých rezerv Ruska.

Pokusili jsme se ukázat absenci úplné shody mezi školou svobodného bankovníctví a bankovní školou na straně jedné a mezi školou centrálního bankovníctví a měnovou školou na straně druhé. Řada obhájců svobodného bankovníctví založila své argumenty na chybných argumentech bankovní školy, zatímco řada teoretiků měnové školy plánovala dosáhnout svých cílů finanční solventnosti a ekonomické stability založením centrální banky omezující zneužití. Od samotného počátku však určití schopní teoretici měnové školy považovali za nemožné a utopické věřit, že centrální banka udělá cokoli jiného, než že zhorší problémy, které již vznikly. Tito učenci se domnívali, že nejlepší způsob omezení vytváření fiduciárních prostředků a dosažení monetární stability je prostřednictvím systému svobodného bankovníctví podléhajícího, stejně jako všechny ostatní ekonomické subjekty, tradičním principům občanského a obchodního práva (tj. požadavku 100procentních rezerv z vkladů na požádání). Téměř všichni obháje bankovní školy paradoxně skončili tím, že nadšeně přijali založení centrální banky, která jako věřitel poslední instance garantuje a udržuje expanzivní privilegia soukromého bankovního systému. Mezitím se soukromí bankéři snažili s rostoucím odhodláním účastnit na lukrativním „obchodu“ vytváření fiduciárních prostředků úvěrovou expanzí, aniž by se museli příliš zabírat otázkou likvidity díky podpoře vždy nabízené centrální bankou, věřitelem poslední instance.

Přestože teoretici měnové školy měli pravdu v téměř všech svých teoretických tvrzeních, nebyli schopni vidět, že každý nedostatek, který oprávněně spatřovali ve svobodě soukromých bank vydávat fiduciární prostředky ve formě bankovek, je vlastní také „obchodu“ poskytování expanzivních půjček proti depositům na vyžádání v bankách, přestože v tomto případě jsou nedostatky skrytější a podloudnější, a tudíž mnohem nebezpečnější. Tito teoretici se rovněž zmýlili, když tvrdili, že nejvhodnější politikou je zavedení legislativy rušící pouze svobodu vydávat bankovky nekryté zlatem a založení centrální banky chránící nejzákladnější monetární principy. Pouze Ludwig von Mises, následující tradici Modesteho,

Cernuschiho, Hübnera a Michaelise, dokázal pochopit, že doporučení měnové školy ohledně centrální banky jsou omylem a že nejlepším a jediným způsobem udržení zdravých peněžních principů této školy je prostřednictvím systému svobodného bankovníctví podléhajícího bez výjimek soukromému právu (tj. s požadavkem 100procentních rezerv).

Chyba většiny teoretiků měnové školy byla fatální. Tito teoretici byli odpovědní za skutečnost, že Peelův zákon z roku 1844 přes čestné úmysly nedokázal eliminovat vytváření fiduciárních deposit, přestože zakázal vydávání nekrytých bankovek. Kromě toho členové měnové školy také obhajovali instituci centrálního bankovníctví, která především díky negativnímu vlivu teoretiků bankovní školy byla nakonec využita k ospravedlnění a podpoře politik monetární nezodpovědnosti a finanční nestřídmosti, politik mnohem bláznivějších, než byly politiky, které tito teoretici původně chtěli napravit.

Proto centrální banka chápaná jako centrální plánovací úřad v oblasti peněz a bankovníctví nemůže být považována za přirozený výsledek evoluce svobodného trhu. Právě naopak, byla diktátorsky uvalena zvnějšku jako výsledek vládních pokusů profitovat z vysoce lukrativních možností bankovníctví s částečnými rezervami. Vlády se totiž odchýlily od své podstatné role, neboť přestaly adekvátně definovat a chránit vlastnická práva vkladatelů bank a využily prakticky neomezených možností vytváření peněz a úvěrů, které jim otevřelo zřízení částečného rezervního poměru (z bankovek a deposit). V porušování principů práva soukromého vlastnictví, které se týkají deposit na požádání, tak vlády povětšinou našly svůj dlouho hledaný kámen mudrců, který jim poskytl neomezené financování bez nutnosti uchýlit se ke zdanění.

Konstrukce skutečného systému svobodného bankovníctví musí proběhnout společně se znovuzavedením požadavku 100procentních rezerv z částek získaných jako depositum na požádání. Původní opomenutí této povinnosti vedlo ke všem bankovním a peněžním otázkám, které daly vzniknout současnému finančnímu systému s jeho vysokou mírou vládních zásahů.

Jde v konečném důsledku o aplikaci základní Hayekovy myšlenky na oblast peněz a bankovníctví. Podle této myšlenky, kdykoliv jsou porušena tradiční pravidla jednání, ať již prostřednictvím institucionálního vládního donucení, nebo státním poskytnutím privilegií určitým lidem nebo organizacím, dříve či později se objeví zásadní nežádoucí důsledky, které způsobí vážné škody spontánnímu procesu společenské spolupráce.

Jak jsme viděli v prvních třech kapitolách, tradičním pravidlem jednání porušovaným v bankovním podnikání je právní princip, že povinnost *opatrování*, zásadní prvek u deposita nezaměnitelných věcí, se ve smlouvě řídící depositum zaměnitelné věci (například peněz) projevuje v požadavku neustálého udržování 100procentní rezervy zaměnitelné věci (peněz) obdržené do úschovy. Proto jakékoliv použití takových peněz, obzvláště poskytování půjček proti nim, znamená porušení tohoto principu, a tudíž i nelegitimní čin zpronevěry.

V každé etapě historie byli bankéři rychle vystaveni pokusu porušit toto tradiční pravidlo jednání a využít pro sebe peníze svých vkladatelů. Nejprve tak činili potají a s pocitem hanby, neboť si ještě byli vědomi nečestné povahy svého chování. Až později se bankéřům podařilo změnit porušování tradičního právního principu v otevřenou a legální praxi, když obdrželi od vlády *privilegium* používat peníze svých vkladatelů, téměř vždy v podobě půjček, které zpočátku často poskytovali samotné vládě. Tak vznikl vztah spoluúčasti a koalice zájmů běžný mezi vládami a bankéři, který vysvětluje současné „porozumění“ a „spolupráci“ těchto dvou typů institucí. Toto klima spolupráce je evidentní s pouhými drobnými odchylkami ve všech západních zemích téměř za všech okolností. Bankéři si totiž brzy uvědomili, že porušení výše uvedeného právního principu vedlo k finanční aktivitě, která jim přinesla tučné zisky, která však v každém případě vyžadovala existenci věřitele poslední instance, centrální banky, poskytující potřebnou likviditu v okamžicích krize, které ze zkušenosti vždy dříve či později opakovaně přijdou. Centrální banka by rovněž byla odpovědná za režírování rostoucí společné a koordinované

úvěrové expanze a uvalení nařízení o zákonném platidle pro svoji monopolní měnu na všechny občany.

Nešťastné společenské dopady tohoto *privilegia* uděleného bankéřům (avšak žádné jiné instituci či osobě) však nebyly zcela pochopeny, dokud Mises a Hayek nevyvinuli rakouskou teorii hospodářských cyklů, kterou založili na teorii peněz a kapitálu a kterou jsme analyzovali v kapitolách 5 až 7. Stručně řečeno, rakouští teoretici ukázali, že sledování ekonomicky nemožného (z hlediska právně-smluvního a technicko-ekonomického) cíle nabízení smlouvy skládající se z fundamentálně nekompatibilních prvků, smlouvy, která spojuje složky typické pro vzájemné fondy (zvláště možnost získat úrok z „vkladů“) se složkami typickými pro tradiční smlouvu o depositu (která z definice musí umožňovat výběr nominální hodnoty v libovolný okamžik), musí vždy dříve či později vyvolat určitá spontánní přizpůsobení. Zpočátku tato přizpůsobení mají formu nekontrolovaného růstu peněžní zásoby, inflace a obecně slabé alokace produktivních zdrojů na mikroekonomické úrovni. Nakonec se projeví recesí, eliminací chyb způsobených ve struktuře výroby úvěrovou expanzí a masivní nezaměstnaností.

Je důležité chápat, že privilegium umožňující bankám fungování s částečnými rezervami, představuje zjevný útok vládních autorit na správnou definici a obranu práv soukromého vlastnictví vkladatelů, když respekt těchto práv je zásadní pro řádné fungování jakékoliv tržní ekonomiky. V důsledku toho se bez výjimky projevuje typická „tragédie společné pastviny“, stejně jako ve všech případech, kdy nejsou adekvátně definována a chráněna vlastnická práva. Tento efekt spočívá ve zvýšeném sklonu bankéřů předstihnout svoji konkurenci expanzí vlastní úvěrové báze dříve a ve větším rozsahu než rivalové. V důsledku bankovního systému s částečnými rezervami vždy směřuje k více či méně nekontrolované expanzi, i když je „monitorován“ centrálními bankéři, kteří se na rozdíl od toho, co bylo běžné v minulosti, vážně (a nikoliv pouze rétoricky) zabývají nastavením limitů.

Ve stručnosti by hlavním cílem monetární politiky mělo být podřízení bank tradičním principům občanského a obchodního práva, podle kterého každý jednotlivec a společnost musí plnit určité povinnosti (požadavek 100procentních rezerv) při striktním dodržování podmínek dohodnutých v každé smlouvě.

Zároveň bychom měli být velmi kritičtí k většině literatury, která ve stopách publikace Hayekovy knihy *Denationalization of Money* (česky *Soukromé peníze – Potřebujeme centrální banku?*) v sedmdesátých letech obhajuje model svobodného bankovníctví s částečnými rezervami. Nejdůležitějším závěrem, který bychom z této literatury měli získat, je, že její autoři si příliš často nevíšimají, že často opakují staré chyby bankovní školy. Jak jsme vysvětlili v kapitole 8, platí to pro práce Whitea, Selgina a Dowda. Není nic špatného na jejich pozornosti věnované výhodám mezibankovního zúčtovacího systému v podobě samoregulace úvěrové expanze a v tomto smyslu by jejich systém produkoval lepší výsledky než současný systém centrálního bankovníctví, jak původně uvedl Ludwig von Mises. Svobodné bankovníctví s částečnými rezervami je nicméně stále druhou nejlepší volbou, která by nezabránila vlně přehnaného optimismu při poskytování půjček ve vyvolání společné akce různých bank. V každém případě tito autoři nevidí, že dokud přetrvává privilegium částečných rezerv, bude nemožné zbavit se v praxi centrální banky. Stručně řečeno, jak jsme uvedli v této knize, jediným způsobem odstranění centrální plánovací agentury v oblasti bankovníctví a úvěru (centrální banky) je zbavit se privilegia částečných rezerv, kterému se dnes soukromí bankéři těší. Jde o nezbytné opatření, přestože není postačující: centrální banku je nutné zcela zrušit a musí být privatizovány fiduciární prostředky, které dosud vytvořila.

Shrneme-li, pokud chceme vybudovat skutečně stabilní finanční a monetární systém pro dvacáté první století, systém chránící naše ekonomiky, jak je to jen lidsky možné, od krizí a recesí, budeme muset: (1) zajistit úplnou svobodu volby měny založené na metalickém standardu (zlatu), která by nahradila všechny fiduciární prostředky vydané v minulosti;

(2) zřídit systém svobodného bankovníctví; a co je nejdůležitější, (3) požadovat, aby všechny subjekty angažované ve svobodném bankovním systému podléhaly a musely dodržovat tradiční právní pravidla a principy, zvláště princip, že nikdo, ani bankéř, se nesmí těšit privilegia zapůjčování něčeho, co mu bylo svěřeno jako depositum na požádání (tj. systému svobodného bankovníctví s požadavkem 100procentních rezerv).

Dokud odborníci a společnost obecně zcela neuchopí podstatné teoretické a právní principy související s penězi, bankovním úvěrem a ekonomickými cykly, můžeme realisticky očekávat další utrpení ve světě z důvodu škodlivých ekonomických recesí, které se budou nevyhnutelně a trvale objevovat, dokud centrální banky neztratí svou moc vydávat papírové peníze jako zákonné platidlo a bankéři nepřijdou o své vládou přidělené privilegium fungovat s částečnými rezervami. Knihu nyní uzavíráme tak, jak jsme ji začali, tímto názorem: Nyní, když jsme svědky historického pádu socialismu v teorii i praxi, stává se hlavní výzvou pro profesionální ekonomy i milovníky svobody v tomto novém století využití veškeré jejich intelektuální síly pro odpor vůči instituci centrální banky a privilegiím, kterým se těší soukromí bankéři.