

www.mgmtpress.cz

Zbyněk Revenda

PENÍZE A ZLATO



MANAGEMENT PRESS, PRAHA 2010

Vychází s přispěním AKRO investiční společnosti, a.s.

© Zbyněk Revenda, 2010
Cover design © Petr Foltera 2010
Všechna práva vyhrazena

ISBN 978-80-7261-214-7

Obsah

Předmluva	11
1 Peníze, zlato a bankovní systém	15
1.1 Úvodní poznámky	16
1.2 Definice peněz	18
1.2.1 Teoretické definice a funkce peněz	18
1.2.2 Empirické definice peněz	21
1.2.3 Měnová báze a peněžní multiplikátory	23
1.3 Bankovní systém	24
1.3.1 Centrální banky	25
1.3.2 Obchodní a další banky	26
1.4 Výsadní postavení centrálních bank	27
1.4.1 Měnová politika	27
1.4.2 Mezibankovní platby a zúčtování	28
1.4.3 Platební a zúčtovací operace státu	29
1.4.4 Správa devizových rezerv	29
1.4.5 Regulace a dohled bank	29
1.4.6 Věřitel poslední instance	30
1.4.7 Emise peněz	30
1.5 Peníze v současnosti	31
2 Peníze a ekonomický růst	36
2.1 Rovnice směny	37
2.1.1 Reálný ekonomický růst a důchodová rychlost oběhu peněz	39
2.1.2 Reálný ekonomický růst a cenová hladina	39
2.1.3 Reálný ekonomický růst a množství peněz v oběhu	40
2.1.4 Peníze ze zlata a jiné peníze	41
2.2 Zlato a ekonomický růst v historii	42
2.2.1 Nero a otevírání ústřic	42
2.2.2 Byzantská říše	43
2.2.3 Zlatá horečka v Kalifornii	44
2.2.4 Zlaté horečky na jiných územích	46
2.2.5 Zlatá deflační politika Britského impéria	47
2.2.6 Poučení z historie	49
Příloha: Vybrané makroekonomické údaje 2003–2008	50

3	Historie peněz	55
3.1	Plnohodnotné mince	56
3.1.1	Ražba plnohodnotných zlatých mincí	57
3.1.2	Kupní síla plnohodnotných zlatých mincí a tržní cena zlata	59
3.1.3	Množství zlatých plnohodnotných mincí, cenová hladina a reálný růst	61
3.1.4	Plnohodnotné mince a mezinárodní obchod	62
3.2	Neplnohodnotné mince	63
3.2.1	Ražba neplnohodnotných zlatých mincí	63
3.2.2	Množství zlatých neplnohodnotných mincí, cenová hladina a reálný růst	66
3.2.3	Různé zlaté mince a různé ceny	67
3.2.4	Neplnohodnotné mince a mezinárodní obchod	68
3.3	Papírové státopvky	69
3.4	Papírové bankovky obchodních bank	70
3.4.1	Zlaté a obchodní krytí klasických bankovek	71
3.4.2	Bankovky jako skladní listy a nákupy zlata emitenty peněz	74
3.4.3	Úvěrová emise klasických bankovek	78
3.4.4	Konec klasických bankovek	81
3.5	Bankovky emitované centrálními bankami	83
3.5.1	Limity emise	84
3.5.2	Měnové kursy	84
3.6	Bezhotovostní peníze	85
4	Peněžní standardy	87
4.1	Zlaté standardy	88
4.1.1	Standard zlaté mince	89
4.1.2	Standard zlatého slitku	90
4.1.3	Standard zlaté rezervy	91
4.1.4	Standard zlaté devizy	91
4.1.5	Standard zlaté měny	93
4.2	Zlatý a stříbrný standard	95
4.2.1	Změny poměrů tržních cen stříbra a zlata	95
4.2.2	Mince z drahých kovů a papírové peníze	98
4.2.3	Vývoj poměrů tržních cen stříbra a zlata	99
4.3	Zlatý věk zlatého standardu	101
4.3.1	Zlatý standard ve Velké Británii	103
4.3.2	Zlatý standard ve Spojených státech amerických	105
4.3.3	Zlatý standard v dalších zemích a jeho konec	109
4.4	Peněžní standard v současnosti	111

4.4.1	Vnitřní hodnota mincí z běžných kovů	113
4.4.2	Vnitřní hodnota bankovek	113
4.4.3	Vnitřní hodnota bezhotovostních peněz	114
4.4.4	Absolutní regulace množství peněz	114
5	Zlatá nespravedlnost	116
5.1	Množství zlata	117
5.1.1	Fyzické zásoby zlata	118
5.1.2	Naleziště zlata	119
5.1.3	Použití zlata	121
5.2	Návrat ke zlatu	123
5.3	Země s nízkými zásobami zlata	124
5.3.1	Krytí jinými drahými kovy	125
5.3.2	Krytí cennostmi a méně vzácnými komoditami	125
5.3.3	Dohoda mezi zeměmi	126
5.3.4	Naturální směna	126
5.3.5	Nekryté peníze a export	127
5.3.6	Krytí rezervami směnitelných měn a další možnosti	128
	Příloha: Mezinárodní dohoda o prodeji nového zlata	129
6	Zlato, banky, množství peněz v oběhu a ceny	131
6.1	Zlato a centrální banky	132
6.2	Zlato a obchodní banky	135
6.3	Zlatý obsah	136
6.3.1	Hypotetické zlaté obsahy	137
6.3.2	Zrušení směnitelnosti amerického dolaru za zlato	140
6.3.3	Zlaté krytí v České republice	142
6.3.4	Plné krytí a směnitelnost	144
6.3.5	Termínované vklady	146
6.4	Změny cen zlata	147
6.4.1	Administrativní zvýšení cen zlata	148
6.4.2	Fixace měnové báze a růst tržních cen zlata	148
6.4.3	Výsadní oběh zlatých peněz	149
6.4.4	Souběžný oběh zlatých a nekrytých peněz	152
6.5	Placení fyzickým zlatem	155
	Příloha: Podmínky rovnosti tržních a garantovaných cen zlata	156
7	Vývoj cenové hladiny	158
7.1	Inflace a deflace	158
7.2	Zlatý standard a dlouhodobý růst cenové hladiny	160

7.3	Zlatý standard a dlouhodobý pokles cenové hladiny	161
7.4	Asymetrie a redistribuční efekt dlouhodobých změn cenové hladiny	163
7.5	Dlouhodobý pokles cenové hladiny a peníze v současnosti	168
7.5.1	Pokles cenové hladiny a pokles cen	169
7.5.2	Dlouhodobý pokles cenové hladiny v rovnici směny	170
7.6	Destruktivní důsledky deflace	171
7.6.1	Základní impulsy vzniku deflace	171
7.6.2	Zhroucení úvěrů	173
7.6.3	Odklad spotřeby	174
7.6.4	Pokles cen aktiv	175
7.6.5	Pokles zisků a růst ztrát	176
7.6.6	Souvislosti mezi deflací a jejími důsledky	177
7.7	Dlouhodobý pokles cenové hladiny a reálný ekonomický růst v současnosti	178
7.8	Měnová politika, cenová stabilita a inflace	180
8	Svobodné bankovníctví	182
8.1	Peníze soukromých bank	183
8.2	Kritika centrálních bank	184
8.3	Standard vlastních peněz	186
8.3.1	Zlatý standard vlastních peněz	186
8.3.2	Komoditní standard vlastních peněz	188
8.4	Platební a zúčtovací centrum	191
8.5	Regulace a dohled bank	193
8.6	Věřitel poslední instance	194
8.7	Stručný pohled do historie svobodného bankovníctví	195
8.7.1	Svobodné bankovníctví ve Skotsku	195
8.7.2	Svobodné bankovníctví ve Spojených státech amerických	196
8.7.3	Svobodné bankovníctví v dalších zemích	197
8.8	Svobodné bankovníctví a současnost	197
9	Svět podle metalistů	199
9.1	Obnovení zlatých peněz	200
9.2	Oběh zlatých peněz	201
9.2.1	Získávání zlata emitenty	202
9.2.2	Ekonomický růst, emise zlatých peněz a úvěry	203
9.2.3	Ceny finančních aktiv	205
9.2.4	Směnné kursy zlatých peněz, nadměrná emise a platební a zúčtovací centra	206

9.2.5	Zlaté hotovostní a bezhotovostní peníze	207
9.2.6	Příliv a odliv zlata	208
9.3	Problémy s nedostatkem zlata	210
9.4	Bezhotovostní úvěry	211
9.4.1	Bezhotovostní úvěry a ekonomický růst	211
9.4.2	Bezhotovostní úvěry a zlaté peníze	212
9.4.3	Bezhotovostní úvěry bez jistoty nebo jistota bez bezhotovostních úvěrů	215
9.5	Zlaté peníze různých emitentů	216
9.5.1	Ceny ve fyzických jednotkách zlata	216
9.5.2	Směnné kursy a konkurence vyššího počtu různých druhů zlatých peněz	220
9.5.3	Konkurence mezi emitenty	222
9.5.4	Konkurence mezi zlatými penězi	223
9.5.5	Zúčtování plateb v penězích různých emitentů	226
9.6	Jediná zlatá měna	227
9.7	Návrat do reality	228
	Příloha: Konkurenční schopnost malé emisní firmy	233
10	Perspektiva zlata	236
10.1	Vlastní peníze v současnosti	237
10.1.1	Vlastní hotovostní peníze nekryté zlatem	237
10.1.2	Hotovostní peníze kryté zlatem	238
10.1.3	Vlastní bezhotovostní peníze kryté zlatem	239
10.1.4	Peníze kryté zahraniční měnou	241
10.2	Zlatý systém – základní otázky a odpovědi	242
10.3	Obnovení svobodného bankovníctví	245
10.4	Další náměty	245
10.5	Závěrečné poznámky	247
	Seznam tabulek	249
	Literatura	251
	Věcný rejstřík	254
	O autorovi	256

Předmluva

In God We Trust. (Nápis na amerických dolarových bankovkách.)

In Gold We Trust. (Vhodný nápis pro bankovky zastánců zlata.)

V posledních letech v přímé souvislosti s finanční a ekonomickou krizí byly v zahraničním i českém tisku publikovány články, ve kterých se jejich autoři věnovali možnostem uplatnění zlata v peněžních funkcích a v některých případech nejenže došli k závěru, že návrat zlata je reálný, ale dokonce jeho návrat přímo požadovali z důvodu umožnění emise peněz libovolným subjektům. Jde o potvrzení toho, že historie je plna příkladů, kdy přežilé teorie chce někdo vrátit do centra pozornosti. To neznamená „nesmrtelnost“ těchto teorií. Jen se objevují noví ideologové, kteří se nijak neobtěžují komplikovaností světa a předkládají snadné návody na řešení všech možných problémů. Konkrétně – stačí přece obnovit krytí peněz zlatem a již nikdy nebudou žádné ničivé finanční krize.

Je pravda, že dlouhá historie peněz je od začátku až do poměrně nedávné doby spojena s drahými kovy – zlatem a stříbrem. Relativně levnému stříbru, ačkoli v mnoha peněžních systémech dominovalo, nebyla věnována větší pozornost. O to větší zájem se soustředil na mnohem vzácnější a dražší zlato.

Na některé z článků o zlatu jsem reagoval a postupně jsem získal inspiraci k podrobnějšímu studiu a k celkovému zamýšlení se nad různými vztahy mezi penězi a zlatem. Musím přiznat, že po důkladné analýze, jejímž výsledkem je tato publikace, jsem shledal, že některé mé dřívější názory na roli zlata byly zjednodušené. Hlavní závěry se tím ale nezměnily – jakékoli představy o návratu zlata do peněžní oblasti stále pokládám za zcela nereálné až idealistické.

Představy zastánců zlata jsou popisovány někdy velmi poutavě. Ideální zlatý svět by možná byl nádherný. Zastánci zlata však vycházejí ze značně zkreslených představ o současnosti, například z údajného monopolu centrálních bank na emisi všech peněz v ekonomice, schopnosti těchto institucí množství peněz v oběhu přesně řídit či třeba z potenciální ochoty lidí přijímat různé druhy peněz i zcela neznámých emitentů.

Zastánci zlata své představy nedokáží konfrontovat se současnou realitou a již vůbec ne s konkrétními číselnými údaji. Přestože rozhodně nejsem přívržencem různých matematických a ekonometrických modelů v ekonomii, pevně věřím, že ekonomická analýza musí být s číselnými údaji spojena. V peněžní oblasti je údajů dostatek, složitější je to u údajů o zlatě (často pouze odhady) a ještě zapeklitější u historických dat. Například u často uváděných období „cenové stability“, dejme

tomu v 18. století, narazíme na problémy, v jakých penězích jsou ceny uvedeny (častá abstrakce od papírových peněz), či na skutečnosti, že při směně výrobků a služeb mohla dominovat nepeněžní, tj. naturální směna.

Při odkazu na historii by neměly být opomíjeny jiné politické, sociální a ekonomické systémy. Historické příklady, ze kterých zastánci zlata formulují závěry pro současnost, se často vztahují k feudalismu, novodobému otrokářství, imperiálním říším nebo válečným obdobím. Také se zapomíná, že války, dobývání jiných území či drancování majetků církví byly vedeny právě touhou po zlatě, někdy ve spojení s potřebou razit další zlaté mince. V publikaci uvedená historická data slouží ekonomickým účelům.

Konkrétní analýza na základě číselných údajů je spojena především s Českou republikou a dále se Spojenými státy americkými a Evropskou měnovou unií. Skutečností zůstává, že ideu návratu k plnému krytí peněz zlatem by bylo možné jednoduše poslat do zapomnění na základě několika málo číselných údajů a tato publikace by vůbec nemusela být napsána. Rozhodl jsem se však celou problematiku pojednat mnohem velkoryseji.

Při konkrétní číselné analýze se představy o návratu zlata do role peněz ukáží v plné naivitě. Přesto jsou zastánci zlata často schopni klidně se přenést nejen přes historické zkušenosti, například s chováním bank, ale i přes číselné údaje. Někdy s blahosklonným nadhledem dokonce tvrdí, že vlastně vůbec nezáleží na tom, kolik zlata v ekonomice je, neboť ceny by se tomuto množství vždy přizpůsobily. Zřejmě si nedokáží představit, jakou roli při přizpůsobení cen (a dále třeba pro zlaté krytí peněz) by zlato mohlo mít v zemi, která by disponovala např. pouze třiceti kilogramy zlata – a takové země skutečně existují. Naprosto nerovnoměrné rozložení a bohatost zlatých nalezišť na naší planetě jsou dalšími skutečnostmi, které zastánci zlata také neberou v úvahu.

Předpokládám, že čtenáři této publikace znají základy ekonomie a problematiky peněz. Proto popisují některé skutečnosti pouze obecně s odkazy na podrobnější výklady v dostupné literatuře. Týká se to například multiplikace peněz, měnové politiky či fungování finančních trhů. Aktuální číselné údaje jsou až na výjimky uváděny ke konci roku 2008. Výklad je zpočátku spojen spíše s uzavřenou ekonomikou, později jej však rozšiřují o mezinárodní souvislosti.

Uvádím také celou řadu otázek a někdy bez odpovědí. Nezodpovězené otázky ponechávám na úvaze čtenáře s upozorněním, že odpovědi chybějí, protože je v racionální podobě v některých případech prostě neznám.

Z důvodu zvýšení přehlednosti jsem text proložil celou řadou odkazů včetně poznámek pod čarou na ty části kapitol, kde je daná problematika popsána podrobněji. Pro zpestření a v některých případech pro určité odlehčení textu jsem do úvodu každé kapitoly vybral dva citáty, někdy přímo, někdy volněji se vztahující k dané tematice. Publikace není určena pouze odborné veřejnosti, a proto jsem některé problémy jen nastínil bez podrobného rozboru a současně jsem tam, kde to bylo možné, zvolil volnější, méně odborný styl výkladu.

Dovoluji si poděkovat kolegům, kteří se na publikaci nepřímou podíleli cennými

připomínkami. Byli to především prof. Vladimír Tomšík a prof. Martin Mandel a dále prof. Drahomír Jančík, prof. Bohumil Král, doc. Petr Dvořák, doc. Tomáš Ježek, doc. Jitka Koderová a doc. Jana Marková. Používání různých termínů jsem konzultoval s prof. Milanem Sojkou, který již bohužel není mezi námi. Se získáním a zpracováním číselných údajů mi pomohli Dr. Jeremy Monk a Ing. Martina Petrušová. Za možné nejasnosti či nepřesnosti nesu výhradní odpovědnost sám.

Přestože si myslím, že přesně předvídat lze pouze minulost a že jedinou jistotou vzdálenější budoucnosti je nejistota, dovolím si na závěr jednu předpověď uvést. Platí při abstrakci od drobných výjimek v podobě pamětních mincí a některých uzavřených digitálních okruhů: Zlato se do dominantní peněžní role, ať již v podobě krytí peněz či směnitelnosti, nevrátí.

*Zbyněk Revenda
prosinec 2009*

1

Peníze, zlato a bankovní systém

„Obchodní a centrální banky mají jediné skutečně významné aktivum. Tímto aktivem je důvěra veřejnosti.“

E. GERALD CORRIGAN (1990)

„Přesně řečeno, peníze nejsou jedním z prostředků podnikání. Jsou nástrojem, u kterého se lidé dohodli, že bude zprostředkovávat směnu jedné komodity za jinou. Peníze nejsou žádnými koly obchodu. Jsou olejem, který umožňuje, aby se kola obchodu točila hladčeji a snadněji.“

DAVID HUME (1752)

Zlato mnohé lidi zbavuje soudnosti. Jde o lidskou zkušenost známou nejméně tři tisíce let. V přeneseném smyslu slova a do současnosti jde o vyjádření toho, že někteří ekonomové jsou schopni se vážně zabývat myšlenkami na obnovení zlata jako prostředku krytí emitovaných peněz. Své názory nejčastěji publikují v časech finančních problémů ekonomik.

Ústřední tezí je přikládání viny za všechny problémy současnosti (a minulosti) systému emise zlatem nekrytých a za zlato nesměnitelných peněz, institucionálně v čele s centrálními bankami. Většina čtenářů si při čtení této publikace zřejmě bude pokládat otázku, zda se nevracíme do dávné minulosti. Autor ubezpečuje, že stejnou otázku si průběžně pokládal sám. V současných ekonomikách založených na úvěrech si lze jen velmi obtížně představit, že je možné vážněji uvažovat o návratu k penězům krytým zlatem. Ačkoli si nelze činit iluze, že publikace přesvědčí zaryté odpůrce centrálních bank a obhájce zlatého krytí peněz o nereálnosti – až naivtě – jejich úvah, podíváme se na problematiku v širších souvislostech.

Čísła vylučující možnost obnovení zlatého krytí například v České republice jsou jednoznačná: ke konci roku 2008 činil podíl tržně oceněných zásob zlata České národní banky na bankovkách (a mincích) a na běžných vkladech krytých rezervami bank 1,05 %, resp. na 1 Kč zlata připadalo 95 Kč těchto peněz. Obdobné podíly za Evropskou měnovou unií či Spojené státy americké jsou pro zlato příznivější, ale i tak stále velmi nízké. Především vzhledem k pokračující mul-

tiplikaci bezhotovostních peněz a prodejem zlatých zásob většinou centrálních bank se tyto podíly budou dále snižovat a nezvrátí to ani možný růst cen zlata.

1.1 Úvodní poznámky

Finanční krize, která se začala projevovat v roce 2007 a která se brzy přenesla do krize ekonomické, nastolila mimo jiné otázku efektivnosti regulace či snad samoregulace vývoje množství peněz v oběhu jako základní makroekonomické veličiny spojené s cenovým a ekonomickým vývojem. Krachy celé řady bank a dalších finančních institucí a následné těžké problémy v reálné ekonomice vedly a stále vedou k jedné ze základních otázek současného peněžního systému: lze tento systém regulovat tak, aby se v budoucnu podobné ničivé krize neobjevily?

Základní návod na řešení problému pravidelného se objevování finančních a ekonomických krizí je u zastánců zlatého krytí peněz jednoduchý. Obnovením plného krytí peněz zlatem, resp. jinými drahými kovy dojde k odstranění základního důvodu krizí v podobě nevázaných emisí zlatem nekrytých peněz, za které nesou odpovědnost v první řadě centrální banky. Ano, každý složitý problém může mít jednoduché řešení – ale to špatné.

V publikaci prokážeme především:

- nesprávnost charakteristiky současného systému zastánci zlatých peněz, především tvrzení o monopolu centrální banky na emisi všech peněz;
- mytičnost představy o tzv. zlatém standardu jako jediném systému zprostředkování transakcí v ekonomice;
- historickým vývojem jednoznačně potvrzené limity zlatého krytí peněz v souvislosti s potřebami rozvoje ekonomik a vznik nekrytých papírových peněz z důvodu tržní poptávky;
- nereálnost obnovení zlatého krytí peněz, především v souvislosti s naprostým nedostatkem zlata pro měnové účely a oběhem bezhotovostních peněz emitovaných obchodními bankami;
- zlatou nespravedlnost v podobě nerovnoměrného rozložení a bohatosti zlatých nalezišť, kdy množství peněz v oběhu by navíc bylo primárně determinováno nerostným bohatstvím;
- extrémní omezenost možnosti poskytování úvěrů na budoucí hodnoty v systému zlatého krytí;
- neudržitelnost názorů na cenovou stabilitu a přehlednost peněžního oběhu při existenci vlastních peněz vyššího počtu emitentů.

Tam, kde to bude možné, budou analýzy a závěry podpořeny konkrétními číselnými údaji. Je zřejmé, že především historická data nemusejí být zcela přesná (a velmi obtížně se získávala). Až na výjimky nebudou analyzovány jiné možnosti kovového krytí peněz, především stříbrem. Při analýze oběhu mincí z drahých

kovů půjde o *zlatý monometalismus*. Stejně závěry by se vztahovaly na oběh stříbrných mincí a v komplikovanější podobě na tzv. *bimetalismus* (kapitola 4.2).

Monometalismus je spojen s oběhem jednoho druhu mincí ze zlata nebo ze stříbra nebo obsahujících zlato i stříbro v pevně daném poměru. Bimetalismus představuje oběh mincí ze dvou drahých kovů – zlatých mincí a stříbrných mincí, tj. dvou druhů mincí. Stranou pozornosti zůstanou možnosti oběhu dalších mincí, ale již z běžných kovů, např. mědi.

Problematika bude analyzována z makroekonomického i mikroekonomického pohledu. V prvním případě jde především o vztahy množství zlata a peněz, ve druhém například o ochotu subjektů přijímat peníze různých emitentů – ďábel se může často skrývat v detailech.

Jedním z problémů literatury pojednávající o zlatu může být její nedostatek. Jde také o případ obhájců zlatého krytí. Omezují se na filosofické úvahy o tom, jak byl „zlatý systém“ dokonalý, a na triviální odsuzování současného systému „falešných nekrytých peněz“. Žádné číselné údaje, na kterých by se pokusili prokázat smysluplnost vlastních argumentů, neuvádějí.

Obdivuhodný přístup k obnovení zlatého krytí zaujali autoři „Petice za poctivé peníze“ (2008), v níž se prostřednictvím internetové výzvy sugestivně obracují na čtenáře, aby podpořili požadavky petice. Není ale zřejmé, jakou formu zlatého standardu mají na mysli a jak si obnovení zlatého krytí konkrétně představují. O jejich znalosti reality lze pochybovat.

Kritických příspěvků na adresu zlatého krytí také nelze nalézt větší množství. Důvod lze vidět v tom, že naprosto převažující část akademické i odborné ekonomické obce jednoznačně chápe, že moderní tržní ekonomika nemůže fungovat bez dostatečného množství peněz. V historii vždy platilo, že *při nedostatku zlata pro měnové účely bylo zlato nahrazováno jinými penězi*. Roli zlata již dávno převzaly papírové peníze v podobě státovek a bankovek, později doplněné bezhotovostními penězi, přičemž základním a jednoznačně dominujícím způsobem jejich emise jsou bezhotovostní úvěry poskytované obchodními, popř. dalšími bankami nebancovními subjektům.

Na začátku si připomeneme základní charakteristické rysy současného systému emise a oběhu peněz. V celém dalším textu budeme průběžně upozorňovat na názory zastánců obnovení zlatého krytí a konfrontovat je s realitou. Abychom se vyhnuli častému opakování delších termínů, autor si dovolí obhájce (zastánce) návratu ke zlatému krytí peněz a k povinné a neomezené směnitelnosti peněz za zlato označovat jako *metalisty*. Ekonomy, kteří možnost i smysl návratu ke zlatému krytí odmítají, by bylo možné označit jako *nominalisty*.

Metalisty lze rozlišovat především podle toho, zda zastávají možnost emitování vlastních peněz pouze obchodními bankami nebo také nebancovními subjekty. Při podrobnějším přístupu by se k nim neřadili zastánci tzv. svobodného bankovníctví, pokud připouštějí emisi vlastních peněz pouze obchodními bankami a netrvalí striktně na krytí peněz zlatem – nebude-li zlato, trh zajisté najde jinou vhodnou komoditu. V řadě případů jsou ale názory obou skupin shodné. V publi-

kaci se zaměřujeme na metalisty, zastáncům svobodného bankovníctví je věnována v zásadě pouze 8. kapitola.

Z hlediska vnímání či alespoň znalosti skutečnosti lze metalisty považovat za idealisty (až utopisty) a nominalisty za realisty (jakékoli analogie k nominálním a reálným veličinám by zde byly čistě náhodné). Za nominalisty lze podle názoru autora publikace označit alespoň 99 procent ekonomů, samozřejmě včetně jeho samého. S metalisty již téměř nikdo příliš nepolemizuje, nejen pro jejich názory, ale také pro jejich častou aroganci. O to více však metalisté někdy o sobě dávají vědět.

Na rozdíl od relativně ucelených názorů zastánců svobodného bankovníctví, včetně bohatší literatury, lze myšlenky metalistů často pouze odhadovat.¹ Je to spojeno s tím, že metalisté se obvykle soustředí na kritiku současnosti (oblíbeným terčem jsou centrální banky). Kritiku, často oprávněnou, již ale nedoprovázejí ucelnějšími návrhy realizace vlastních myšlenek. Jejich přístup je charakteristický filosoficko-ekonomickými úvahami. Často se doslova utápějí v minulosti, např. „řeší“ problematiku papírových peněz v 18. či 19. století a z ní vyvozují závěry pro 21. století. Takto postupovat lze, ale za předpokladu elementárních znalostí o současnosti. Mimo jiné by si metalisté konečně měli všimnout zásadního významu bezhotovostních peněz a elektronických forem placení. V některých případech však působí, jako by se chtěli vrátit k systému placení fyzickým zlatem v podobě mincí – dokonalou ukázkou je již zmíněná Petice (2008).

Historická data v publikaci slouží především k popisu ekonomického vývoje a vyvrácení celé řady mylných názorů o penězích. Autor nebude spekulovat, jak by svět vypadal nyní, kdyby se v minulosti vyvíjel jinak. Nikdo nemůže historii změnit. Pokud například vznikly papírové peníze, postupně nekryté zlatem, lze z důvodů jejich vzniku odvodit závěry pro (nemožnost) obnovení zlatého krytí v současnosti. Konkrétní údaje to potvrdí.

1.2 Definice peněz

Peníze jsou fenoménem, který ovlivňuje jak jednání a rozhodování jednotlivců, tak ekonomický i společenský vývoj celé společnosti. Při definování peněz se uvádějí dva typy definic. Teoretické definice peněz vysvětlují podstatu peněz. Pro ekonomický vývoj je však podstatná otázka, kolik peněz je v ekonomice, resp. v oběhu. Odpověď nabízí empirické definice.

1.2.1 Teoretické definice a funkce peněz

Přemýšlením nad podstatou peněz strávila řada ekonomů a filosofů velkou část svého života. Jak v minulém století trefně prohlásil anglický ekonom Sir Dennis

¹ Možné zájemce o podrobné studium myšlenek a názorů zastánců svobodného bankovníctví a komoditního krytí peněz lze odkázat na tzv. rakouskou školu.

Seznam tabulek

<i>Tab. č.</i>		<i>Str.</i>
1.1	Měnové agregáty v České republice	22
1.2	Měnová báze v České republice	23
1.3	Bilance České národní banky	33
1.4	Měnový přehled České republiky	34
2.1	Česká republika 2003–2008	52
2.2	Evropská měnová unie 2003–2008	53
2.3	Spojené státy americké 2003–2008	54
3.1	Zisky mincovny při ražbě plnohodnotných mincí	58
3.2	Ražba a tavba plnohodnotných mincí	60
3.3	Rozdíly mezi kupní silou zlatých mincí a tržní cenou nezpracovaného zlata	61
3.4	Zisky mincovny při ražbě neplnohodnotných mincí	65
3.5	Ceny v různých zlatých mincích	68
3.6	Dopady transakcí se zlatem na množství peněz	78
4.1	Efekty vyšších tržních cen zlata na směnitelnost	92
4.2	Tržní a zákonné poměry mezi stříbrem a zlatem	97
4.3	Tržní ceny stříbra a zlata v Anglii	101
4.4	Orientační historie zlatého standardu ve Velké Británii	103
4.5	Orientační historie zlatého standardu v USA	106
4.6	Orientační historie zlatého standardu v dalších zemích	109
4.7	Konec zlatého standardu po 1. světové válce	110
4.8	Cenová hladina ve vybraných zemích 1929–1931	111
5.1	Oficiální zásoby zlata v centrálních bankách – pořadí zemí v roce 2008	118
5.2	Těžba zlata 2005–2008	119
5.3	Těžba zlata 1835–1949	120
5.4	Podíl těžby na oficiálních zásobách zlata	121
5.5	Zlato – nabídka a poptávka	122
5.6	Použití veškerého nalezeného zlata do roku 2008	123
5.7	Tržní ceny drahých kovů v roce 2008 v USD za trojskou unci	125
6.1	Celkové zásoby zlata 1845–1998	133
6.2	Zásoby zlata v centrálních bankách 1980, 1990, 2000–2008, v tunách	133
6.3	Zásoby zlata v centrálních bankách 1980, 1990, 2000–2008, v trojských uncích	134
6.4	Držba zlata americkými národními a státními bankami	136
6.5	Hypotetické zlaté obsahy měn	139

6.6	Zásoby zlata Federálního rezervního systému 1970–1971	141
6.7	Údaje spojené se zlatem v USA	141
6.8	Zlato, peníze a devizové rezervy v České republice	143
6.9	Tržní ceny zlata v USD za trojskou unci	147
6.10	Efekty poptávky po zlatě na zlaté a nekryté peníze	154
7.1	Redistribuční efekt	166
7.2	Míra a volatilita inflace	168
7.3	Vybrané makroekonomické údaje – Japonsko v období deflace	178
9.1	Ceny zboží a směnné kursy při existenci zlatých peněz více emitentů	217
9.2	Ceny zboží při různé struktuře plateb ve zlatých peněžích	219
9.3	Potenciální zlaté krytí v České republice	229
9.4	Odhad tezaurace zlata v České republice	231

O autorovi

Prof. Ing. Zbyněk Revenda, CSc., vystudoval obor finance na fakultě národohospodářské Vysoké školy ekonomické, kam později nastoupil jako asistent na katedře financí a úvěru. Po reorganizaci VŠE se stal vedoucím katedry měnové teorie a politiky na fakultě financí a účetnictví. Tuto funkci zastává i v současnosti. V letech 2003–2006 byl prorektorem VŠE.

V roce 1991 obhájil kandidátskou práci, v roce 1993 úspěšně dokončil habilitační řízení a v roce 2000 získal profesuru jako v té době nejmladší profesor v oboru finance v České republice. Je členem European Finance Association, vědecké rady fakulty financí a účetnictví VŠE a redakční rady polského odborného a vědeckého časopisu *Bank i Kredyt*. Pět let byl členem redakční rady časopisu *Finance a úvěr*. Absolvoval specializovaný kurs „The City of London: finance, banking and investment“ (British Council, Londýn) a semestrální zahraniční stáž na Stirling University ve Skotsku.

Specializuje se na měnovou teorii a politiku, regulaci a dohled bank a vývoj bankovních systémů ve vyspělých tržních ekonomikách. Publikuje články v domácích i zahraničních časopisech. Je autorem rozsáhlé monografie *Centrální bankovníctví* (dvě vydání) a dalších dvou monografií *Banky a měnová politika* a *Bankovní regulace a dohled*. Autorsky se podílel na knižních publikacích *Peněžní ekonomie a bankovníctví* (vedoucí autorského kolektivu, čtyři vydání), *Dějiny bankovníctví v českých zemích*, *Peníze, banky a finanční trhy* a dalších. Přednáší na Vysoké škole ekonomické pro studenty řádného i postgraduálního studia a ve specializovaných kursech pro bankovní a finanční instituce.



V roce 2010 vydalo nakladatelství Management Press, s. r. o.,
nám. W. Churchilla 2, Praha 3, jako svou 405. publikaci

Obálku navrhl Petr Foltera

Vydání 1.

Sazbu zhotovil SEVT, a. s., Praha

Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod, a. s.

ISBN 978-80-7261-214-7

Doporučená cena 380 Kč

www.mgmtpress.cz