

Tomáš Janeček

**Teorie svobodného bankovníctví
a možnosti její aplikace v současném
světě**

1. Úvod

Obecně mezi ekonomy existuje shoda o výhodách soukromého vlastnictví a blahodárných účincích konkurence v hospodářství, přesto však najdeme různá odvětví, kde je konkurence zčásti (např. zemědělství) či úplně potlačena (emise hotovostních peněz). Zatímco v prvním případě do hry vstupují spíše politické argumenty (např. „krajínovorná funkce“ či „veřejný zájem“), ve druhém zejména argumenty ekonomické.

Cílem této práce je prozkoumat tyto ekonomické argumenty a zároveň se pokusit najít odpovědi na následující otázky. Je současný systém centrálního bankovníctví skutečně jedinou životaschopnou možností? Bylo by možné, aby bankovníctví fungovalo bez jakýchkoliv státních zásahů? V čem je bankovníctví odlišné od jiných odvětví hospodářství? Může být příklon k centrálnímu bankovníctví zdůvodněn historickou nahodilostí nebo politickými motivy vlivných lidí?

Je otázkou, zda skutečnost, že v každém státě jsou pouze jedny peníze zákonným platidlem („legal tender“) je důsledkem racionálního vývoje bankovníctví nebo důsledkem neadekvátních státních zásahů do ekonomiky. Jak poznamenal nositel Nobelovy ceny za ekonomii Milton Friedman: *„Otázka, na kterou si liberál musí odpovědět je, zda měnové a bankovní uspořádání nemá být přenecháno trhu a podřízeno pouze obecným pravidlům, která jsou aplikována na všechny ostatní ekonomické aktivity“¹.*

V posledních letech dochází v tržních ekonomikách nejen k liberalizaci finančních toků, ale i k deregulaci jednotlivých bankovních systémů. Diskuse ohledně deregulace bankovních systémů se ovšem soustředí především okolo efektivnosti a tedy i účelnosti jednotlivých pravidel v bankovníctví, jako jsou například povinné minimální rezervy (PMR, které mimochodem např. na Novém Zélandu nebo ve Velké Británii jsou již téměř nulové), úrokové stropy, úvěrové limity a jiné. Dalším častým tématem pro diskusi je míra nezávislosti centrální banky na vládě a z ní vyplývající odpovědnost představitelů centrální banky za měnový vývoj.

Úvahy o racionálnosti centrálního bankovníctví jakožto systému měnového a bankovního uspořádání jsou v současné době víceméně velmi okrajovým tématem, a proto není téměř žádná pozornost věnována ani alternativním bankovním systémům. Současný systém centrálního bankovníctví s „papírovým“, resp. „vynuceným“ standardem („fiat

¹ White, H. Lawrence: *Competition and Currency*, New York, New York University Press 1989

standard“) však nebyl vždy jediným systémem, který byl v celém historickém vývoji bankovníctví aplikován v praxi.

Mezi alternativní systémy patřily v historii především: zlatý standard, bimetalický standard, tabulkový standard, komoditní standard, měnové výbory a různé formy svobodného bankovníctví. V této práci se budu věnovat výhradně systému svobodného bankovníctví, vysvětlím jeho základní principy, poukážu na relativní funkčnost tohoto systému v historii a nastíním možný vývoj měnového a bankovního uspořádání ve prospěch svobodného bankovníctví. Jako příklad z historie jsem si vybral bankovní systém ve Skotsku, který byl charakteristický relativně malými překážkami vstupu do odvětví a těšil se velké důvěře veřejnosti.

2. Konkurence v bankovníctví

Většina ekonomů připouští užitečnost konkurence v konkrétních bankovních službách (např. při získávání vkladů), avšak zároveň zdůrazňuje nutnost silné regulace bankovníctví jako celku s tím, že nabídka peněz musí být monopolizována ze strany centrální banky. Centrální bance je pak přidělen úkol pečovat o stabilitu bankovního systému. Obecně jsou peníze považovány za něco zcela odlišného od ostatních komodit, někteří ekonomové považují peníze dokonce za „veřejný statek“ (2.1). Dále je jako argument uváděn fakt, že soukromí emitenti by nebyli schopni udržet hodnotu svých peněz - znehodnotili by je do té míry, že by se staly bezcennými (3.4.2). Dále je poukazováno na platnost tzv. Greshamova zákona (2.3) nebo je též uváděna domněnka, že konkurence při emisi peněz by měla škodlivé důsledky pro třetí osoby – tzv. negativní externalita (2.4). V neposlední řadě je argumentováno, že případný krach emitentů soukromých peněz by měl výrazně negativní dopady na celou ekonomiku – tzv. bankovní nákaza (3.5.3) a že velké banky, jež jsou páteří celé ekonomiky, nemohou být vystaveny riziku úpadku („too big to fail“ (2.4)). Za další z vážných argumentů proti svobodnému bankovníctví je považovaný vysoký stupeň asymetrie informací v bankovníctví (2.5).

2.1 Produkce peněz jako veřejného statku

Obecně je existence veřejného statku jedním z důvodů tržního selhání. Potenciální výrobce veřejného statku nemůže prodat všechny vedlejší užitky, které vytváří. Z toho vyplývá, že pokud je výroba tohoto statku svěřena trhu, tak účastníci trhu statek buď vůbec nevyrobí nebo vyrobí v nedostatečném, tj. v suboptimálním množství. Veřejný statek je charakterizován:

- nedělitelností spotřeby a nesoutěživostí spotřebitele
- nevylučitelností ze spotřeby
- nulovými mezními náklady na spotřebu každého dalšího spotřebitele.

Produkce peněz však evidentně nesplňuje ani jeden ze znaků veřejného statku. Trh nikdy neselehoval v produkci peněz, peníze nesplňují kritérium nedělitelnosti spotřeby ani kritérium nevylučitelnosti ze spotřeby. Peníze, které vlastní jedna osoba, nemohou být zároveň vlastněny jinou osobou, a zboží a služby, které si za tyto peníze může koupit jejich majitel, nemůže užívat žádná jiná osoba.

2.2 Neefektivní duplikace

Dále je argumentováno, že jednotné (monopolně poskytované) peníze jsou levnější, neboť při existenci více druhů peněz jsou vyšší i transakční náklady spojené s obsluhou těchto peněz (například vytváření rezerv na kurzové změny) a náklady na získání informací o jejich kvalitě. Vláda by tedy měla poskytnout veřejnosti jednotné peníze a potlačit všechny ostatní druhy peněz, které by vznikly v případné konkurenci. Fakt, že s více druhy peněz jsou spojeny vyšší transakční náklady ještě neznamená, že jednotné státní peníze jsou kvalitnější a dokáží lépe uspokojit potřeby lidí než případné soukromé peníze. Jedině trh dokáže určit, která ze „značek“ peněz by nejlépe posloužila svým spotřebitelům a kolik výrobců peněz by se na trhu udrželo, stejně jako určuje, která značka automobilů přináší svým spotřebitelům největší užitek.

F. A. Hayek k tomuto problému poznamenává: „*Neexistuje žádný důvod, proč by lidé nemohli svobodně uzavírat smlouvy včetně běžných nákupů a prodejů v jakémkoli druhu peněz, které si vyberou, nebo proč by měli být vázáni prodávat za určitý druh peněz. Nemůže existovat žádná efektivnější kontrola proti zneužití peněz vládou, než že by lidé mohli svobodně odmítnout jakékoliv peníze, kterým nedůvěřují, a preferovat peníze, kterým dávají důvěru*“².

2.3 Greshamův zákon

Greshamův zákon říká, že dobré peníze budou vytlačeny z oběhu špatnými penězi. V historii ekonomové považovali za samozřejmé, že soukromí podnikatelé by mohli emitovat pouze stejný druh peněz, který emitovala vláda – tj. zlaté a stříbrné mince a mezi státními a soukromými penězi by musel existovat pevný směnný kurz (v případě stejné váhy a ryzosti kurz 1:1). Za takovýchto podmínek by Greshamův zákon skutečně působil. Jako příklad z historie je možné uvést Spojené státy, které od roku 1792 do roku 1834 fungovaly na stříbrném standardu, přestože jak stříbro tak zlato mohly být legálně používány jako peníze. Důvod byl velmi prostý: zlato i stříbro se používá i pro jiné než měnové účely (např. výroba šperků, průmyslové využití). Tržní cena zlata byla vzhledem k ceně stříbra vyšší než uzákoněný poměr 15:1, v němž americká vláda oba kovy vykupovala, takže každý, kdo držel zlato a chtěl je konvertovat do peněz, nejprve racionálně směnil na trhu zlato za stříbro a pak odnesl stříbro do mincovny, čímž realizoval zisk³.

² White, H. Lawrence: *Competition and Currency*, New York, New York University Press 1989

³ Friedman M.: *Za vším hledej peníze*, s. 60

Obecně platí, že pokud je směnný poměr dvou různých zboží stanoven netržním způsobem (třeba zákonem), jde v podstatě o fixování cen na nerovnovázné úrovni. To vždy vede k přebytku nabídky v případě zboží zákonem nadhodnoceného a přebytku poptávky v případě zboží zákonem podhodnoceného. Není-li tedy ceně umožněno se přizpůsobit, vzniká prostor pro černý trh. Používají-li se tato zboží ke směně (tj. jsou-li penězi) a existuje-li povinnost provádět směnu pouze pomocí těchto zboží, je zřejmé, a to je podstata Greshamova zákona, že při směně se budou lidé vždy snažit nabízet zboží nadhodnocené.

V prostředí opravdové konkurence by byla situace zcela odlišná: peníze, které se časem znehodnocují a které lidé nechtějí ve směně přijímat, by byly potom právem považovány za „špatné“ (stejně jako televize, které nikdo nekupuje, lze označit za „špatné“ televize). Výrobci špatných peněz by byli vytlačeni z trhu výrobci dobrých peněz, stejně jako je tomu na trzích jiných komodit, kde úspěšní výrobci vytlačují ty neúspěšné. Neexistuje důvod, proč bychom měli předpokládat, že konkurence mezi emitenty peněz by vedla k eliminaci kvalitnějších peněz, stejně jako nepředpokládáme, že konkurence v automobilovém průmyslu vede k produkci stále méně a méně kvalitních automobilů.

2.4 Škodlivé dopady na třetí osoby – tzv. negativní externalita

Asi nikdo nepochybuje o tom, že případný krach některé z velkých bank by měl zdrcující dopad na konkrétní lokalitu, popřípadě region. Obdobný dopad by měl ovšem i krach jakéhokoliv velkého subjektu v nebankovního sektoru, pokud by byl v daném regionu dominantním zaměstnavatelem, přesto se ale tento subjekt zpravidla netěší takové ochraně a není v případě potíží většinou sanován státem. Právě hrozba neúspěchu a následného krachu totiž podněcuje účastníky trhu k nejlepším možným výkonům. Tato hrozba by výrobce peněz nutila vyvíjet maximální úsilí proto, aby si jejich peníze udržely svůj standard. Odstranění této hrozby zcela potlačuje přirozený mechanismus, který zabezpečuje kvalitu služeb. Banky jsou pak ochotny přijímat neúnosná rizika, neboť vědí, že v případě úspěchu budou realizovat dodatečné zisky, v opačném případě je bude centrální banka sanovat z peněz daňových poplatníků. Management bank tedy ve svém podnikatelském plánu již implicitně zohledňuje nepsanou zásadu „too big to fail“⁴.

2.5 Vysoká asymetrie informací v bankovníctví

Zastánci bankovní regulace a dohledu poukazují na vysokou asymetrii informací v bankovníctví s tím, že především drobní vkladatelé nemají ve srovnání s bankami příliš

⁴ V čisté ekonomické teorii se tento proces nazývá morálním hazardem.

možností dostatečně monitorovat zdraví jednotlivých bank a snižovat tak rizikovost uložení svých peněz. Rostoucí konkurence mezi bankami navzájem a jinými poskytovateli finančních služeb (např. obchodníky s cennými papíry, vzájemnými fondy, stavebními spořitelny a aj.) v boji o získání klientů, však informační asymetrii výrazně snižuje, neboť solidní poskytovatelé finančních služeb dobrovolně zveřejňují auditované výsledky hospodaření a v případě zájmu zákazníků ochotně poskytují další dodatečné informace. Navíc neexistuje žádný důvod, proč by právě bankovníctví mělo být charakteristické větší mírou informační asymetrie než jakékoliv jiné odvětví hospodářství.

Pokud si například zákazníci kupují nový automobil, vyberou si takového výrobce, u kterého nepředpokládají, že by šetřil na brzdovém obložení a ohrožoval tak jejich život. Kvalita brzdového obložení je tedy základním požadavkem zákazníků a výrobci, kteří tuto „normu“ nesplní, se dlouhodobě neudrží na trhu. Podobným způsobem se zákazníci rozhodují i v případě svěřených svých finančních prostředků bance, popřípadě jiné finanční instituci. Patří-li mezi základní požadavky zákazníků, aby banka pravidelně a dostatečně obsáhle zveřejňovala informace o svém finančním zdraví, analogicky tedy zákazníci nevloží prostředky do banky, popřípadě do jiné finanční instituce, které tyto požadavky nesplňují. Zatímco v případě koupě nekvalitních automobilů riskují zákazníci svůj život, v případě špatné volby finančního ústavu mohou přijít „pouze“ o své úspory⁵.

⁵ Někteří politici posouvají argumentaci asymetrických informací spíše do polohy, že zákazník není schopen se ve zveřejněných informacích orientovat a tudíž není schopen posoudit finanční zdraví banky. Ani v tomto případě nevidím rozpor mezi tím, zda zákazník neporozumí obsahu výroční zprávy Komerční banky, a.s., Pioneer Trust, a.s. nebo Škoda Plzeň a.s.

3. Systém svobodného bankovníctví

„Měna by měla být přizpůsobena potřebám lidí“

Samuel Bailey

Systém svobodného bankovníctví si na rozdíl od centrálního bankovníctví neklade žádné „společenskoekonomické cíle“ jako je například stabilita cenové hladiny, předvídatelnost cenové hladiny nebo stabilita úrokových měr a nepodléhá žádné kontrole ze strany měnové autority. Všechny tyto „společenské cíle“ by byly pouze vedlejším a nezamýšleným produktem systému svobodného bankovníctví⁶. Jeho základním cílem je umožnit uzavírání dobrovolných kontraktů, které jsou výhodné pro obě strany obchodu. Jednotlivé banky v systému svobodného bankovníctví soutěží s konkurencí o získání co největšího počtu klientů. Všichni účastníci na trhu sledují pouze svůj vlastní zájem a jejich jediným cílem je tedy maximalizace užitku. Banky by tedy emitovaly takové peníze, které by co nejvíce vyhovovaly potřebám veřejnosti.

3.1 Kritéria pro měnový úspěch

Základním kritériem pro úspěch v systému centrálního bankovníctví je, zda dosažené výstupy odpovídají makroekonomickým cílům, které si centrální autorita předem stanovila nebo jí byly stanoveny. Kvalita prováděné měnové politiky a tedy i funkčnost měnového systému je posuzována z hlediska dosažení těchto cílů.

Účelnost měnového systému však nemusí být posuzovaná pouze z makroekonomického hlediska. Alternativním přístupem je přístup, který můžeme označit jako „mikrosuverenita“ (posuzuje účelnost měnového systému z hlediska mikroekonomického, tj. hlediska suverenity jedince, která je manifestována v jeho svobodné volbě). Základní otázky tedy zní: Slouží měnový systém zájmům uživatelů peněz, tak jak oni sami tyto zájmy vidí? Reaguje měnový systém na změny v preferencích jednotlivců?

Přístup mikrosuverenity (tj. mikroekonomický přístup) je přístupem, který většina ekonomů používá, když má popsat trh jakéhokoliv jiného zboží než jsou peníze. Měnový trh však není nic jiného, než soubor institucí nabízejících zboží, které označujeme jako peníze. Žádný ekonom by například neposuzoval kvalitu stávajícího trhu s televizemi tak, že by porovnával charakteristiky tohoto trhu s „žádoucími“ charakteristikami. Nikdo by nebral jako

⁶ Toto je třeba chápat v **hayekovském** smyslu, viz esej: „Výsledky lidského jednání nikoliv však záměru“, v Ježek, Tomáš: *Liberální ekonomie: Kořeny euroamerické civilizace*, Praha, Prostor 1993, **s. 77-92**

chybu systému, že některý z účastníků neodhadne budoucí kupní sílu nebo relativní cenu televizí jako celku, nebo že televize nejsou jednotné a liší se podle toho, kdo je vyráběl. Opravdový ekonom by se místo toho ptal, zda uživatelé televizí dostali skutečně takové televize, které si přejí (to jsou ty televize, za které byli uživatelé ochotni zaplatit cenu).

Proč je na peníze nahlíženo jinak než na obyčejné zboží, jsem vysvětlil v části 2 této práce. Zvláště ve 20. století je považováno obstarávání peněz státem za danou věc, s tím, že musí existovat měnová instituce, která bude regulovat množství emitovaných peněz a plnit mnohé další funkce. Pouhá teoretická možnost existence svobodného bankovníctví nás však logicky vede k tomu, že obstarávání peněz státem nemusí být předem považováno za danou a neměnnou věc. Fakt, že měnová politika se stala nezbytnou v okamžiku, kdy vláda začala poskytovat peníze, ještě neznamená, že na peníze by mělo být nahlíženo jinak, než na ostatní zboží. Analogicky by vláda musela přijmout určitou „televizní“ politiku, kdyby byla jediným výrobcem televizí, stejně jako má dopravní politiku, protože je výhradním poskytovatelem služeb souvisejících s železniční dopravou.

3.2 Založení soukromé banky

Systém svobodného bankovníctví je charakteristický tím, že kdokoliv je oprávněn založit si banku, která může emitovat svoje vlastní peníze. Založení takovéto banky není nákladnější či komplikovanější než založení jakékoliv jiné obchodní společnosti. V tomto systému neexistuje žádná centrální banka, která by vykonávala jakoukoliv regulaci či dohled. Banky mají v tomto systému nejenom stejná práva a povinnosti, ale mají i stejnou odpovědnost za své podnikání jako kterýkoliv jiný podnikatelský subjekt na jiných trzích. Pokud by například byla banka předlužena, byl by na ní prohlášen konkurz a správce konkurzní podstaty by vypořádal všechny její závazky a pohledávky zcela analogicky jako u jiných podniků na jiných trzích.

3.3 Jak by fungoval systém svobodného bankovníctví?

Banka získává zdroje tím, že přijímá od různých subjektů na trhu aktiva (vklady), ze kterých dále poskytuje úvěry nebo tato aktiva investuje jiným způsobem. Na přijatá aktiva vydává banka tzv. „stvrzenky“, kterými jsou buď bankovky nebo potvrzení na přijatá depozita. Tyto „stvrzenky“ veřejnost používá především jako nástroj k uchování hodnoty či jako prostředek směny pro své každodenní potřeby.

Výnosy bank tvoří úroky z poskytnutých půjček a poplatky za bankovní služby. Aby byla banka úspěšná v získávání zdrojů v konkurenčním prostředí, snaží se vytvořit takové podmínky, aby přilákala co nejvíce vkladatelů. Proto banky nabízejí úrok na přijaté vklady a

snaží se vkladatele ujistit, že jejich bankovky a potvrzení na přijatá depozita si udrží svoji hodnotu a jsou tedy bezpečnou investicí.

Nejlepší cesta, jak přesvědčit veřejnost o kvalitě vlastních peněz, je nabídnout vkladatelům „konvertibilní kontrakt“ – banka uzavře s vkladatelem smlouvu, ve které se zaváže, že mu na základě přesně stanovených podmínek vydá za vrácenou „stvrzenku“ (bankovku nebo potvrzení na přijaté depozitum) konkrétní aktivum (např. zlato), a to buď na požádání, nebo po uplynutí určité výpovědní lhůty, přičemž ve druhém případě by banka zaplatila určitou finanční náhradu za zpoždění.

Velmi důležitá je právě existence konkurence, která by donutila banky, aby uzavíraly „konvertibilní kontrakty“ (vydávaly „stvrzenky“ směnitelné za určité aktivum či koš aktiv, především za zlato nebo jiné drahé kovy), neboť banky, které by vydávaly nekonvertibilní „stvrzenky“ (dále budu používat pojem nesměnitelné peníze), by pro vkladatele nepředstavovaly dostatečnou jistotu, že si jejich nekonvertibilní peníze udrží svoji hodnotu⁷. Vkladatelé by se obrátili na ty banky, které by byly ochotny takovýto závazek podstoupit. Konkurence mezi bankami by tedy eliminovala nekonvertibilní měny.

3.4 Disciplína proti nadměrnému vydávání peněz

Ze skutečnosti, že by banky vydávaly směnitelné závazky (peníze), vyplývá, že objem peněz v oběhu (peněžní zásoba) by byl určen a limitován poptávkou, která by se po nich vytvořila. Kdyby banka vydala více peněz, než by byla veřejnost ochotna dobrovolně držet, vrátily by se „nadbytečně“ vydané peníze opět bance k výměně za rezervní aktivum, a to za podmínek uvedených ve smlouvě mezi bankou a držitelem bankovky. Banka může vydat libovolné množství bankovek, ale veřejnost rozhodne, kolik bankovek zůstane v oběhu a kolik se vrátí emitující bance. Klíčovým prvkem v poptávce po penězích je **ochota veřejnosti držet danou měnu** a nikoliv pouze její ochota ji akceptovat.

3.4.1 Vývoj zúčtovacího systému

Výše popsaný mechanismus fungující jako ochrana proti nadměrné emisi peněz by pro držitele peněz v praxi představoval velké časové ztráty, neboť držitel by byl nucen přímo se obracet na banku, která peníze vydala. Tento způsob konverze peněz za rezervní aktivum by byl pro držitele peněz velmi nepohodlný, a proto by raději žádal výplatu nepřímou, tzn. prostřednictvím jakékoliv jiné banky, kde by požádal o konverzi „nadbytečné emise“ podle smlouvy, a tato banka by přijaté peníze předložila emitující bance. Banky by byly ochotny

⁷ Podrobněji se budu otázce konvertibility věnovat v páté kapitole této práce „Měnový standard“

tuto službu provádět, neboť by bylo v jejich vlastním zájmu přijímat peníze (bankovky) vydané jinými bankami a šeky vypsané na depozita jiných bank. Tyto služby by se postupně rozvíjely, neboť by banky zjistily, že pokud přijímají od veřejnosti bankovky a šeky ostatních bank, veřejnost začne tato finanční aktiva více využívat a vzroste poptávka po bankovkách a depozitech na úkor jiných substitutů, které by veřejnost jinak užívala.

Banky by se poté domluvily na pravidelném vyúčtování svých pozic a rozdily by si vyplátily v určité dohodnuté měně. Snaha co nejvíce zefektivnit přijímání cizích bankovek a šeků by vyústila v založení centrálního zúčtovacího centra, kde by banky vyrovnaly vzájemné pohledávky a závazky. V zúčtovacím centru by banky vracely bankovky a šeky ostatních bank podle jasně definovaných pravidel a přijímaly svoje vlastní. V dnešní době elektronických peněžních trhů to není sebemenší problém - viz část 9.2 této práce (virtuální peníze).

Podobnou situaci vidíme i ve zcela odlišných odvětvích. Tak například, pokud navštívíme některé z pražských kin, vždy je na stěně u vchodu do kina vylepen plakát s aktuálním programem všech pražských kin. Přestože jsou jednotlivá kina v konkurenčním vztahu, jsou si jejich manažeři velmi dobře vědomi skutečnosti, že když poskytnou zákazníkům lepší služby a informace týkající se celého filmového průmyslu, dosáhnou za jinak nezměněných okolností růstu tržeb celého odvětví. Zákazníci budou mít nižší transakční náklady na získání informací o programu kin (např. nebudou muset zjišťovat nabídku filmů telefonicky u jednotlivých kin) a budou ochotni vydat více peněz za samotné představení.

3.4.2. Kontrolní funkce zúčtovacího centra pro nadbytečnou emisi

Tím, že banky budou přijímat bankovky a šeky na depozita ostatních bank, umožní veřejnosti, aby vracela své bance „nadbytečně“ vydané peníze jiné banky. Takto přijaté bankovky a šeky na depozita jiné banky vrací banka prostřednictvím zúčtovacího centra přímo emitující bance. Kdyby neexistovalo zúčtovací centrum, nadbytečnou emisi by mohli vrátit pouze původní držitelé bankovek či lidé, kteří tyto bankovky následně získají. Tito držitelé bankovek by museli osobně žádat uspokojení své pohledávky přímo u emitující banky. Tento systém by sice také plnil funkci monitorování nadbytečné emise, ale byl by nesrovnatelně nákladnější a pomalejší⁸.

⁸ K monitorování nadbytečné emise podrobněji v části 4.6 této práce (mechanismus regulující měnovou zásobu).

3.4.3 Absence zúčtovacího centra pro nadbytečnou emisi v centrálním bankovníctví

System centrálního bankovníctví sice umožňuje konkurenci mezi bankami v oblasti poskytování depozitních služeb, ale uvaluje monopol na nabídku hotovostních peněz. Z toho vyplývá, že zatímco zúčtovací centrum pro depozita existovat může, není možné, aby peněžní zúčtovací centrum mohlo působit jako kontrola nadbytečné emise peněz. Jedinou možností, jak udržet disciplínu při emisi nadbytečných peněz, by představovala přímá žádost veřejnosti o výplatu podle smlouvy uzavřené mezi bankou a klientem - tj. jedná se o méně efektivní metodu, která by se navíc mohla uskutečnit pouze v případě, že by bankovky byly směnitelné.

V systému nekonvertibilních peněz s nuceným oběhem je tato možnost vyloučena a neexistuje žádná jiná možnost, jak vrátit nadbytečnou a nežádoucí emisi svému emitentovi (tj. centrální bance). Právě tato nadbytečná emise má za následek růst cenové hladiny. V případě, že existuje pouze jedna měna, musí mít v měnovém systému rozhodující roli, neboť neexistuje žádný blízký substitut. Nadměrná expanze centrální banky zvýší depozitní bankovní rezervy - dojde ke snížení úrokových sazeb, které poté vedou k celkové měnové expanzi. Funguje zde tento mechanismus, protože peníze musejí zůstat v oběhu a neexistuje žádná možnost, jak se nadbytečné, nežádoucí emise peněz zbavit. Celý bankovní systém musí tento fakt zohlednit a přizpůsobit se mu. Nadměrná expanze peněz tedy deformuje celý bankovní systém⁹, naproti tomu, když jsou peníze konvertibilní, nadbytečná emise se vrací zpět svému emitentovi, a proto nedochází k růstu cenové hladiny.

3.5 Stabilita bankovního sektoru v systému svobodného bankovníctví

Banky jako finanční zprostředkovatelé shromažďují prostředky od veřejnosti, které dále půjčují či jinak investují za účelem dosažení zisku. Investice, které realizují, nemají pevnou výnosnost, neboť jejich tržní cena je závislá na nabídce a poptávce po daném instrumentu a ovlivňuje ji celá řada mikroekonomických i makroekonomických faktorů. Hodnota těchto aktiv kolísá, zvláště když dochází na trhu ke změně úrokových sazeb. Na druhé straně závazky banky zůstávají víceméně nezměněny. Banky tak přijímají riziko, že hodnota jejich aktiv poklesne pod hodnotu jejich závazků. Pokud tato situace skutečně nastane, banka není schopna dostát svým závazkům a její věřitelé jsou následně poškozeni.

⁹ K deformacím dochází nejen v bankovním systému. Někteří ekonomové se domnívají, že právě střídání období úvěrové expanze a kontrakce vyvolané existencí centrálního bankovníctví, je hlavní příčinou periodického vývoje ekonomiky (hospodářského cyklu). Nejvýznamnějšími stoupenci tohoto názoru jsou představitelé Rakouské školy Ludwig von Mises, F. A. Hayek, M. Rothbard, Hans-Hermann Hoppe a další.

Toto riziko je motivem držitelů bankovek a majitelů bankovních depozit sledovat zdraví příslušné banky – chtějí mít jistotu, že jejich banka je skutečně solventní. Čím riskantnější jsou aktiva banky a čím menší rezervy daná banka udržuje, tím větší je riziko, že držitelé bankovek a depozit utrpí ztrátu. Držitelé bankovek a majitelé depozit by utvářeli svá očekávání právě s ohledem na finanční zdraví banky. Tato očekávání by odrážela to, jak by posoudili kvalitu aktiv dané banky a výši jejich kapitálových rezerv. Pokud by se dostatečně velký počet držitelů bankovek či majitelů depozit obával nesolventnosti své banky, pak by tito lidé dříve či později na tuto banku zaútočili.

3.5.1 Útok na zdravou banku

Pokud skutečně dojde k útoku na banku a tato banka nebude mít dostatečné rezervy, aby uspokojila své závazky, je nucena si vypůjčit na mezibankovním trhu. V případě, že ostatní komerční banky operující na mezibankovním trhu, považují banku trpící momentálním nedostatkem likvidity za zdravou, nebude mít žádné větší potíže získat tímto způsobem potřebné prostředky. Komerční banky totiž považují tuto půjčku za dobrou investici s malým rizikem a jsou ochotny poskytnout napadené bance nouzový úvěr.

Dokud držitelé bankovek a majitelé depozit nebudou pochybovat o zdraví bankovního sektoru jako celku, pak ti z nich, kteří požádali o vyplacení svých vkladů, by neměli mít žádný důvod shromažďovat získané prostředky mimo bankovní systém. Tyto prostředky by držitelé bankovek a majitelé depozit umístili do jiných bank, které by považovali za solventní.

Banky požívající největší důvěru na trhu by zaznamenaly zvýšenou poptávku po bankovkách a depozitech, čímž by získaly dodatečné zdroje, ze kterých by mohly poskytnout úvěr bance trpící pouze krátkodobým nedostatkem likvidity, a dosáhly by tak dodatečného zisku. Finanční systém jako celek by jednoduše recykloval prostředky zpět do banky, která by trpěla krátkodobým nedostatkem likvidity. Napadená banka by pak byla schopna dostát všem svým závazkům.

3.5.2 Ztráty z prodeje aktiv pod cenou

Pokud by ostatní komerční banky pochybovaly o finančním zdraví banky trpící momentálním nedostatkem likvidity, nebyly by jí ochotny úvěrovat. Kvůli zajištění potřebné likvidity by napadená banka byla nucena prodávat svoje aktiva. Vzhledem ke své situaci by aktiva prodávala s výrazným diskontem, čímž by utrpěla dodatečné ztráty - tzv. „firesale losses“. Pokud by stále více klientů žádalo vyplacení svých prostředků, ztráty napadené banky by neustále narůstaly, což by vyvrcholilo tím, že by banka nebyla nadále schopna

dostát svým závazkům. Výsledkem by bylo, že nezdravé banky by byly nuceny opustit finanční systém.

Při útoku na banku by pouze první žadatelé získali zpět všechny svoje prostředky, ostatní žadatelé, kteří přišli později, by utrpěli kapitálovou ztrátu. Banka by tedy odměnila ty, kteří byli nejrychlejší, přičemž ostatní by byli penalizováni. Právě skutečnost, že samotné podezření či pochybování klientů o finančním zdraví banky může vyvolat útok na banku, by vedla management bank k přijímání takových opatření, která by zajistila důvěru veřejnosti v jejich banky. Manažeři by se vyhýbali investicím s neúnosnými riziky a snažili by se udržet jak odpovídající rezervy v likvidních aktivech, tak odpovídající kapitálovou vybavenost.

Těmto ztrátám by se ovšem měla vyhnout fundamentálně zdravá banka, neboť ta by měla stále dvě možnosti, jak získat dodatečnou likviditu: buď si vypůjčit na mezibankovním trhu nebo prodat část svých aktiv. Svoje aktiva by byla schopna prodat za normální tržní cenu, zaplatila by pouze jakýsi poplatek za rychlé zpeněžení.

Hrozba ztrát by také podněcovala akcionáře, kteří by více sledovali práci managementu – dohlíželi by na to, aby management nepřijímal další neúnosná rizika a neohrozil tak jejich investice. Tyto podněty by byly ještě silnější, pokud by si trh vynutil, aby banky udržovaly relativně vysoké hodnoty kapitálových poměrových ukazatelů, popřípadě aby přijímaly smluvně rozšířenou odpovědnost za své investice. Akcionáři by tak mohli ztratit více, pokud by selhali v řádné kontrole svých manažerů.

3.5.3 Nákaza celého bankovního systému

Často se předpokládá, že útok na jednu banku či na malou skupinku bank by mohl ohrozit stabilitu bankovního systému jako celku. Předpokládá se, že útoky na banky mohou být „nakažlivé“ – tzv. bankovní nákaza. Pokud je útok na nějakou banku zapříčiněn určitými specifickými důvody, jako například veřejným odhalením špatných úvěrů určité banky, věřitelé jiných bank mají málo důvodů k tomu, aby pochybovali o zdraví svých bank, třebaže mohou změnit odhad čisté hodnoty jejich aktiv.

Pokud by určitá banka utrpěla kapitálovou ztrátu, kapitálový trh by zrevidoval čistou hodnotu aktiv ostatních bank. Akcionáři některých bank by utrpěli odpovídající kapitálovou ztrátu, akcionáři jiných bank zase odpovídající kapitálový zisk – vše v souladu se skutečnou tržní cenou. Vkladatelé by tedy neměli žádný důvod shromažďovat svoje prostředky mimo bankovní systém, místo toho by prostředky jednoduše převedli do jiných bank, o jejichž zdraví by nepochybovali. Útoky na banku tedy obecně zahrnují pouhý transfer depozit od napadené banky do jiných bank.

3.5.4 Opční klauzule

Jednou z cest, jak by banky mohly chránit samy sebe před útokem, je zapracování opční klauzule do smluv uzavřených s držiteli bankovek či majiteli depozit. Opční klauzule by dávala bance legální právo odložit výplatu klientům s tím, že klienti by za dobu od podání žádosti do uskutečnění výplaty dostali určitou finanční náhradu (úrok z prodlení). Dostatečně vysoký úrok v případě odložení výplaty by ujistil držitele bankovek, že banka nebude motivována cíleně tuto opci realizovat. Jednotlivé banky by přijímaly tyto opční klauzule, neboť jejich existence by je ochránila před nuceným prodejem aktiv pod cenou (firesale losses). Vzhledem k tomu, že peníze jsou podle smlouvy uzavřené mezi klientem a bankou směnitelné za určité aktivum, mohla by zvýšená nejistota vyvolat snahy tezaurovat aktiva domácností a tím způsobit útok na banku.

Držitelé bankovek a majitelé depozit by byli také motivováni přijímat opční klauzule, protože by pro ně představovaly jistotu, že krátkodobý nedostatek likvidity banky nezpůsobí bance rozsáhlé kapitálové ztráty ani nepovede k tomu, že banka nebude schopna dostát svým závazkům. Opční klauzule by navíc zbavila klienty starostí o to, zda by v případě útoku stihli svá aktiva vyzvednout z banky včas. Držitelé bankovek a majitelé depozit by došli k závěru, že pokud je banka zdravá, dostanou svoje prostředky zpět a navíc získají kompenzaci za zpožděnou výplatu.

Pokud by byla na druhé straně banka nezdravá, realizace opce by klienty ušetřila nákladů spojených s účastí na útoku (např. ztracený čas). Tato nezdravá, nesolventní banka by poté rovnoměrně rozdělila zbývající aktiva mezi všechny klienty. Opční klauzule tady výrazně snižuje obavu, že nejpomalejší klienti přijdou o všechno. V každém případě zavedení opční klauzule by výrazně zmenšilo důvody k panice, zabránilo by následnému útoku na banku a bylo by ku prospěchu obou zúčastněných stran – bank i klientů.

Opční klauzule byly v praxi poprvé zavedeny skotskými bankami na počátku 18.století. V případě Bank of Scotland zahrnovaly slib „adekvátní péče“ (např. úrok v případě prodlení s výplatou okolo 5% p.a.)¹⁰. V roce 1730 se představitelé banky Bank of Scotland rozhodli zavést takovouto opční klauzuli do závazku, který explicitně uváděli na svých bankovkách.

Bohužel podle zákona byla „adekvátní péče“ jakožto součást opční klauzule v té době pravomocně vymahatelná sice u všech směnek, ale pouze u bankovek banky Bank of Scotland. V roce 1753 došlo ve Skotsku k úpadku banky Banking Company of Aberdeen z důvodu její nadměrné emise peněz. Žádost držitelů bankovek o „adekvátní péči“ (např. úrok z

¹⁰ Podrobněji viz část 6.3 této práce (realizace opčních klauzulí).

prodlení za dobu odložené výplaty) byla představiteli banky odmítnuta s tím, že „adekvátní péče“ není v případě realizace opce u jejích bankovek právně vymahatelná. Banka Banking Company of Aberdeen tedy realizovala opční klauzuli a za dobu odložení výplaty drahých kovů nebyla podle zákona povinna věřitelům zaplatit žádný úrok z prodlení. Pro věřitele takovýto postup znamenal ztrátu z hlediska časové hodnoty peněz a ztrátu z neocenění rizika. Riziko spočívalo v tom, že by své drahé kovy již nedostali zpět.

V té době měl britský parlament dvě možnosti – buď vztáhnout povinnost „adekvátní péče“ na všechny banky nebo úplně zakázat opční klauzule. Britský parlament zákonem z roku 1765 nakonec rozhodl o zákazu opčních klauzulí.

3.5.5 Stabilizační spekulace

Dalším mechanismem chránícím volný trh v bankovníctví před zhroucením jsou tzv. stabilizační spekulace. Pokud by skutečně došlo k útoku na banku, výrazně by vzrostla poptávka po podkladovém aktivu, za které by byly bankovní závazky směnitelné. Předpokládejme, že toto podkladové aktivum je zlato. Na počátku by cena bankovek vyjádřená ve zlatě byla pevná, zvyšující se poptávka po zlatě by však vedla ke zhodnocování zlata, což by se projevilo i na termínových cenách zlata. Naopak cena peněz, tj. „stvrzenek na zlato“, by na termínovém trhu padala.

Z důvodu paniky by však cena „zlatých poukázek“ významně poklesla pod svoji „normální“ úroveň, což by postupně odrazovalo investory od prodeje poukázek a naopak stimulovalo k jejich nákupu (růst poptávky po zlatých poukázkách). Někteří investoři by posléze byli ochotni koupit na termínovém trhu „poukázky na zlato“ za současnou nízkou cenu s vidinou zisku, kterého by střednědobě mohli dosáhnout, pokud by se ceny opět navrátily na svou původní úroveň. Jinými slovy, kdyby byl na trhu nedostatek zlata, trh by odměnil ty, kteří by byli ochotni zlato dodat, naopak ti, kteří by poptávali zlato, by zaplatili odpovídajícím způsobem přechodně vyšší cenu. Postupem času by poptávka po zlatu opět poklesla, útok na banku by skončil a vše by opět fungovalo jako za normálních podmínek.

3.5.6 „Věřitel poslední instance“ – soukromý subjekt¹¹

V jedné z předchozích pasáží jsem se pokusil vysvětlit, jak by vlastní zájem každé banky vedl k založení zúčtovacího centra, kde by docházelo k pravidelné výměně bankovek a šeků. Bylo by samozřejmě přirozené, že takováto instituce by mohla převzít mnohé další funkce, na kterých by se představitelé bank ve svém vlastním zájmu dohodli. Jednou takovou

¹¹ Mezi zastánci svobodného bankovníctví není shoda o vzniku „věřitele poslední instance - soukromého subjektu“.

činností by bylo sledování aktivit členských bank a vykonávání role „věřitele poslední instance“ - role spočívající v pomoci těm členským bankám, které jsou sice zdravé, avšak dočasně nelikvidní. Bylo by v zájmu každé banky pravidelně podrobovat účetní knihy určité kontrole ze strany zúčtovacího centra, neboť by tím získaly nezávislý posudek o stavu svých záležitostí. Banky by tímto snížily pravděpodobnost, že v případě útoku budou nuceny prodávat svoje aktiva pod tržní cenou – „firesale losses“.

Posudek zúčtovacího centra o zdraví jednotlivých bank by veřejnost považovala za rozhodující, neboť by implicitně obsahoval i ochotu všech bank v případě krize půjčit svoje prostředky prostřednictvím zúčtovacího centra. Veřejnost by si byla vědoma faktu, že banky by neměly žádnou motivaci půjčovat svoje prostředky nesolventní bance. V mnoha případech by si proto banka v potížích vyžádala mimořádnou kontrolu svých účetních knih s vědomím, že v případě, že ji zúčtovací centrum posoudí jako zdravou, získá dočasnou pomoc, což posléze povede k zastavení útoku. Na druhé straně, pokud napadené bance bude pomoc odmítnuta, bude to jasný signál pro věřitele, že banka zdravá není. Věřitelé poté budou pokračovat v útoku, dokud banku nedonutí ukončit její činnost.

Pokud by poté došlo k rozšíření útoku na další banky, zúčtovací centrum by mohlo napomoci při řešení případné krize více, než by byly schopny samotné banky. Například by mohlo uveřejnit agregovanou bilanci celého bankovního systému, aby ujistilo veřejnost, že systém jako celek je zdravý. Pokud by to bylo nutné, zúčtovací centrum by zmírnilo nedostatek prostředků během krize tím, že by vydalo nouzové „substituční peníze“, které by byly po skončení krize staženy z oběhu. Kdyby veřejnost nevěřila nouzovým penězům vydávaným zúčtovacím centrem, znamenalo by to, že považuje bankovní systém jako celek za nezdravý, v opačném případě by byla veřejnost ochotna tyto nouzové peníze přijímat¹².

Soukromá zúčtovací centra budou disponovat pouze pravomocemi, na kterých se členské banky – sledující svůj individuální zájem vzájemně domluví. Nezohledňovala by nic takového jako je „veřejný zájem“, jejich podstatným úkolem by bylo rozlišovat mezi zdravou a nezdravou bankou. Neměly by žádnou dozorčí či regulatorní roli, jejich jedinou úlohou by bylo veřejně oznámit, že určitým bankám, které požádaly o pomoc, byla pomoc odmítnuta. Věřitelé těchto bank by pak velmi pravděpodobně zahájili útok a banka by byla nucena opustit bankovní systém. V tomto systému by bylo naprostou samozřejmostí, že nezdravým

¹² Nouzové peníze vydávané zúčtovacími centry v USA během krizí v letech 1857 až 1907 byly velmi chytivě veřejností přijímány, a to i přesto, že byly víceméně nelegální.

bankám by byla pomoc odmítnuta. Každá banka by věděla, že pomoc v případě krize získá pouze tehdy, pokud bude fundamentálně zdravá¹³.

3.6 Nestabilita v centrálním bankovníctví

Jednou ze základních výhod měnového systému v podmínkách laissez-faire je jednoduchost, s jakou se systém přizpůsobuje změnám v poptávce veřejnosti po penězích. Pokud by si veřejnost přála přeměnit depozita do peněz, banky by jednoduše natiskly dodatečné peníze, aby vyplatily nechtěná depozita. Protože by si veřejnost mohla vždy nechat vyplatit nechtěné bankovní závazky a banky by byly připraveny kdykoliv na požádání vytisknout více peněz, měla by veřejnost tendenci držet právě tolik peněz, kolik by si přála. Všem změnám v poptávce po penězích by se tedy bankovní systém přizpůsoboval víceméně automaticky.

3.6.1 Neexistující automatické stabilizátory

Tento automatický přizpůsobovací mechanismus není přítomen v systému centrálního bankovníctví, kde měnová autorita kontroluje nabídku peněz. Pokud zde dojde ke změně v poptávce po bankovkách, nemáme jistotu, že se bankovní systém této nové úrovni poptávky přizpůsobí. Představme si situaci, kdy si veřejnost přeje přeměnit depozita na bankovky, ovšem banky jsou v nabídce bankovek limitovány restrikcí centrální banky. Pokud by poptávka po bankovkách dále rostla, banky by začaly pociťovat nedostatek bankovek pro výplatu depozit, což by v případě dalšího růstu poptávky mohlo vést až k uzavření banky. Hrozba útoku by se mohla ještě dále zvyšovat, neboť veřejnost by si uvědomila, že banky budou mít problémy uspokojit rostoucí poptávku po bankovkách, což by klienty bank stimulovalo k dalším výběrům, protože by se obávali, že banky nebudou schopné dostát svým závazkům.

Právě kombinace restrikce nabídky bankovek a vědomí veřejnosti o uvalení těchto restrikcí by se mohla pro bankovní systém stát smrtící. Samotná hrozba uvalení restrikcí by mohla vést k útoku na banky za účelem vyplacení bankovních závazků. Ilustruje to následující příklad z historie: Poté, co byl Franklin D. Roosevelt v listopadu 1932 zvolen prezidentem, odmítl popřít své dřívější tvrzení o nutnosti devalvace dolaru vůči zlatu. Následkem toho lidé začali směňovat bankovky a depozita do zlata, aby se vyhnuli případným ztrátám, které by pro ně devalvace dolaru znamenala. Samotná hrozba zásahu do směnného kurzu mezi dolarem a zlatem způsobila útok ještě před tím, než k ní skutečně došlo. Za vlády

¹³ Royal Bank of Scotland plnila ve Skotsku v 19. století roli samozvaného „věřitele poslední instance“, když poskytovala nouzové úvěry provinčním bankám.

Franklina D. Roosevelta byla přerušena směnitelnost dolaru za zlato a v roce 1934 došlo k 59 procentní devalvaci dolaru vůči zlatu. Oficiální cena dolaru před devalvaci byla \$20,67 za trojskou unci zlata, zatímco v roce 1934 byl dolar definován jako \$35 za unci.¹⁴

3.6.2 Politika věřitele v poslední instanci

Pokud by vyvstala krize v systému svobodného bankovníctví, nejefektivněji by ji dokázal zažehnat soukromý věřitel poslední instance, který by mohl vzniknout v rámci zúčtovacího centra mezi bankami. Zúčtovací centrum by rozhodovalo o poskytnutí pomoci bankám s ohledem na zájmy svých členských bank. Členské banky by přijaly určitá pravidla, podle kterých by se muselo zúčtovací centrum při rozhodování o poskytnutí pomoci řídit. Jak jsem již uvedl výše, v takovémto systému by zdravé banky získaly podporu zúčtovacího centra, naopak nezdravé banky by byly odsouzeny k ukončení činnosti. Členské banky by neměly žádný zájem na plýtvání svými vlastními penězi, čímž by se nepřímou vyhnuly podpoře bankovních aktivit s neúnosným rizikem. Banky by si uvědomovaly, že v případě realizace vysokých ztrát z vysoce rizikových operací nezískají podporu ze strany zúčtovacího centra a byly by tudíž nuceny opustit finanční systém.

V systému centrálního bankovníctví je situace naprosto opačná. Jedním z hlavních úkolů centrální banky jakožto tzv. banky bank je zabezpečení stability bankovního systému jako celku. Právě tato funkce centrální banky má na svědomí utváření zcela odlišných očekávání komerčních bank. Přestože jsou oficiálně jako hlavní kritéria pro poskytování nouzových úvěrů (úvěrů věřitele poslední instance) stanovena:

- naděje na záchranu napadené banky (centrální banka by měla zohledňovat pravděpodobnost, s jakou banka splatí nouzový úvěr) a
- odvrácení hrozby kolapsu bankovního systému jako celku, (tzv. systémové riziko, které spočívá v ohrožení likvidity „zdravých“ bank v důsledku úpadku jiné, obvykle větší banky, která na trhu požívala důvěru veřejnosti),

redukuje se v praxi poskytnutí nouzového úvěru pouze na druhé kritérium. Větší banky jsou si velmi dobře vědomy faktu, že v případě krize získají za všech okolností podporu centrální banky. Nikdo nezkoumá, zda napadená banka je, či není zdravá.

Argumentem pro poskytování pomoci bankám za všech okolností je již výše uvedený „veřejný zájem“. Chtěl bych poukázat na fakt, že **ve veřejném zájmu zcela jistě není motivovat větší banky k přijímání neúnosných rizik a k podnikání na účet jiných.**

¹⁴ Lawrence H. White: *Competition and Currency*, s. 144

Bohužel v současné době se sanace z peněz daňových poplatníků rozšiřuje i na další velké instituce finančního trhu. Příkladem z poslední doby je americký hedgeový fond Long-Term Capital Management. Na aktivitách hedgeového fondu Long-Term Capital Management se podíleli i takoví významní ekonomové jako prof. Robert Merton a prof. Myron S. Scholes (nositelé Nobelovy ceny za ekonomii), prof. Merton je některými odborníky považován za největší mozek v oblasti finanční matematiky tohoto století. Přesto tento fond dospěl k úpadku, údajně z důvodu krize v jihovýchodní Asii a v Rusku. Ve skutečnosti fond uskutečňoval aktivity s neúnosnými riziky s vědomím, že v případě krize ho federální rezervní systém (obdoba centrální banky) pravděpodobně zachrání, neboť by jeho krach mohl vyvolat ještě větší nedůvěru v bankovní a finanční sektor. Federální rezervní systém skutečně obstaral přibližně 3,6 miliardy USD na záchranu fondu Long-Term Capital Management.

Centrální banky k financování záchranných operací již nepoužívají „pouze“ peníze daňových poplatníků, ale i peníze dalších komerčních bank. Na tyto banky vyvíjí centrální banka neustálé tlaky s cílem donutit komerční banky, aby se zúčastnily záchranných operací. V případě, že banka, která se nachází v potížích, trpí nesolventností, představují takto poskytnuté balíčky peněz pro komerční banky ztráty, kterých by se za jiných okolností vyvarovaly. Naopak pro centrální banku tato kooperace ze strany ostatních komerčních bank představuje částečné zbavení se odpovědnosti za daný stav, tzn. menší politické ohrožení.

4. Model rovnováhy ve svobodném bankovníctví

V první části této kapitoly bych rád odvodil rovnováhu emitující banky v systému svobodného bankovníctví. Pro určení rovnováhy této banky sestavím ekonomický model, stanovím jeho základní předpoklady a omezení.

Přestože v systému svobodného bankovníctví neexistuje žádná centrální autorita, která by stanovovala pravidla regulace a dohlížela nad jejich plněním, neznamená to, že systém jako celek nemůže být v rovnováze. V druhé části této kapitoly bych rád doložil, že stačí vlastní zájem jednotlivých bank, aby se systém jako celek dostal do rovnováhy.

V poslední části této kapitoly podrobněji popíši mechanismus regulující měnovou zásobu. Nejprve budu předpokládat, že nadměrně bude emitovat pouze jedna banka v celém regionu, avšak postupně odbourám jednotlivé předpoklady a popíši všechny varianty nadměrné expanze bank v systému svobodného bankovníctví. V obou modelech budu předpokládat, že banka bude fungovat na zlatém standardu. Jak však uvedu v poslední kapitole této práce, zlatý standard není nutnou podmínkou existence svobodného bankovníctví. Model, na kterém ukáži fungování svobodného bankovníctví, je podrobněji popsán v knize prof. Lawrence H. Whitea *Free Banking in Britain* a zohledňuje především situaci, jak mohlo fungovat svobodné bankovníctví v době, kdy byl celý svět na zlatém standardu.

4.1 Předpoklady a omezení emitující banky

Předpokládejme, že banka A emituje konvertibilní bankovky (směnitelné za zlato) a je neoklasickou firmou, která maximalizuje zisk. Nejprve sestavím bilanční rozvahu banky A a poté v souladu s omezeními odvodím její optimální velikost. Jako variabilní proměnné si stanovím objem bankovek v oběhu a objem depozit. Objem vlastního kapitálu předpokládám jako konstantní. S pomocí tohoto ekonomického modelu prokážu, že nebude za daných omezení v systému svobodného bankovníctví v zájmu banky emitovat svoje bankovky do nekonečna, a to v souladu s jejím cílem maximalizovat zisk.

Uvažujme zjednodušenou rozvahu emitující banky (tabulka č.1). Z tabulky je zřejmé, že banka drží pouze dva druhy aktiv: drahé kovy (plnohodnotné zlaté nebo stříbrné mince) a obchodní směňky. Pro jednoduchost nerozlišuji mezi nákupem obchodních směnek a poskytnutím úvěru a obě položky zahrnuji do skupiny dlužní úpisy (bonds). Drahé kovy (specie) má banka uloženy v sejfě ve sklepě. Proti nákupu obchodních směnek, resp. poskytnutí úvěru, emituje banka svoje bankovky nebo depozita. Na straně pasiv má banka

vlastní kapitál (equity), bankovky (notes) a depozita (deposits). Bankovky nejsou úročeny a jejich držitelé mají právo ke směně za drahé kovy. Depozita (zde zahrnujeme jak depozita na požádání, tak termínovaná depozita) jsou úročena a jejich majitelé mají také právo ke směně za drahé kovy. Vlastní kapitál definujeme pro účel modelu jako akciový kapitál plus kumulativní zisky, resp. ztráty minulých let.

Tabulka č.1	
Rozvaha emitující banky	
Aktiva	Pasiva
drahé kovy (specie) S	\bar{E} vlastní kapitál (equity)
dlužní úpisy (bonds) B	N bankovky (notes)
	D depozita (deposits)

Banka je při maximalizaci zisku podřízena účetnímu omezení, kdy aktiva se musí rovnat vlastnímu kapitálu plus závazkům: $S + B = \bar{E} + N + D$.

(1)

Z účetního omezení je zřejmé, že banka nemůže nakoupit dodatečné dlužní úpisy (poskytnout více úvěrů), aniž získá další vkladatele nebo držitele bankovek anebo sníží zásobu svých drahých kovů. Větší objem úročených aktiv znamená pro banku na jedné straně větší hrubý příjem, ale na druhé straně banka musí také zvažovat náklady, které jsou se získáním těchto aktiv spojeny. Můžeme rozlišovat tři druhy nákladů: provozní náklady, náklady likvidity a úrokové náklady, které banka platí majitelům depozit. Všechny tři druhy nákladů rostou se zvyšujícím se objemem aktiv a závazků banky. Od určitého bodu (bodů zvratu) se dodatečné náklady na poslední získanou jednotku zvyšují rychleji než dodatečný příjem z této jednotky, takže expanze banky za tento bod představuje pro banku již dodatečnou ztrátu.

Funkce očekávaného zisku banky:

$$\pi = r_b B - r_d D - C - L$$

(2)

kde

π = očekávaný zisk

r_b = úroková míra z dlužních úpisů

r_d = úroková míra z depozit

C = celkové provozní náklady

L = očekávané náklady likvidity

Úrokové míry r_b a r_d jsou exogenně dané a nemění se s objemem nakoupených dlužních úpisů a získaných depozit.

Předpokládáme, že funkce celkových provozních nákladů je dvakrát derivovatelnou funkcí:

$$C = f(S, B, N, D)$$

(3)

Předpokládáme funkci očekávaných nákladů likvidity $L = g(S, N, D)$. Tuto funkci vyjádříme ve specifické formě:

$$L = \int_s^{\infty} p(X - S) \vartheta(X / N, D) dX$$

(4)

kde

p = náklady na přizpůsobení při hrozícím nedostatku rezerv (v procentech), pro jednoduchost předpokládám jejich konstantní výši. Celkové náklady $p(X - S)$ lineárně rostou v závislosti na výši ukazatele $X - S$.

X = odliv drahých kovů za určité období

$\vartheta(X / N, D)$ = hustota pravděpodobnosti X / N a V

Očekávané náklady likvidity klesají s růstem zásoby drahých kovů S (za předpokladu konstantních N a D). Dále platí, že náklady likvidity rostou s růstem N nebo D (za předpokladu, že S je konstantní). Čím větší je objem bankovek a depozit, tím větší je hrozba, že čisté výběry za dané období překročí úroveň rezerv. Pro jednotlivé variabilní proměnné platí:

$$\begin{aligned}
 L_s &= \text{parciální derivace podle } S & L_s &= (\partial L / \partial S) < 0 \\
 L_n &= \text{parciální derivace podle } N & L_n &= (\partial L / \partial N) > 0 \\
 L_d &= \text{parciální derivace podle } D & L_d &= (\partial L / \partial D) > 0
 \end{aligned}$$

Pomocí Lagrangeovi funkce odvodíme výši jednotlivých proměnných za daných omezeních tak, aby banka maximalizovala zisk:

zisková funkce:

$$\pi = r_b B - r_d D - C - L \quad \text{omezení: } 0 = \bar{A} - S - B + N + D$$

$$\begin{aligned}
 \pi(S, B, N, D, \lambda) &= r_b B - r_d D - C - L + \lambda(\bar{A} - S - B + N + D) \\
 \pi_S &= -C_S - L_S - \lambda & \partial \pi / \partial S &= -\partial C / \partial S - \partial L / \partial S - \lambda = 0 \\
 \pi_B &= r_b - C_B - \lambda & \partial \pi / \partial B &= r_b - (\partial C / \partial B) - \lambda = 0 \\
 \pi_N &= -C_N - L_N + \lambda & \partial \pi / \partial N &= -\partial C / \partial N - \partial L / \partial N + \lambda = 0 \\
 \pi_D &= -r_d - C_D - L_D + \lambda & \partial \pi / \partial D &= -r_d - \partial C / \partial D - \partial L / \partial D + \lambda = 0 \\
 \pi_\lambda &= \bar{A} - S - B + N + D & 0 &= \bar{A} - S - B + N + D
 \end{aligned}$$

kde,

$$r_b - C_B = -C_S - L_S = C_N + L_N = r_d + C_D + L_D$$

Výsledky budu interpretovat v části 4.4 (Rovnováha emitující banky).

4.2. Provozní náklady (C)

4.2.1 Provozní náklady spojené s poskytováním úvěrů

Provozní náklady, které se týkají poskytování úvěrů a nákupu obchodních směnek jsou především náklady na získání informací, transakční náklady a náklady zajištění (pojištění) operace. Banka se musí ujistit o kredibilitě emitentů, jejichž směnky nakupuje, resp. podniků, které úvěruje. Zkoumá zejména, zda její dlužníci vždy dostali svým závazkům a je tedy pravděpodobné, že budou i v budoucnu schopni splatit celý dluh řádně a včas. Banka musí navíc vytvářet rezervy na případné klasifikované úvěry, čímž ztrácí možnost tyto prostředky výhodněji investovat. Pokud banka stále zvyšuje objem poskytovaných úvěrů,

postupně začne také půjčovat firmám, o jejich finančním zdraví toho již tolik neví. Tato strategie si vyžádá růst mezních nákladů buď v důsledku úsilí banky získat relevantní informace o finančním zdraví firmy nebo v důsledku rostoucího podílu klasifikovaných úvěrů v portfoliu banky.

4.2.2 Náklady spojené s udržením bankovek v oběhu

Množství bankovek v oběhu je v souladu s předpoklady modelu pro banku variabilní proměnnou a je limitováno náklady na udržení bankovek v oběhu. Rostoucí mezní náklady na udržení bankovek v oběhu limitují schopnost banky permanentně zvyšovat objem nakoupených obchodních směnec, resp. poskytnutých úvěrů a drahých kovů prostřednictvím dodatečné emise bankovek. Samotný tisk dodatečných bankovek na nákup dalších aktiv představuje pro banku naprosto zanedbatelné náklady a není problém uvést do oběhu libovolné množství bankovek. Zcela jiná věc ovšem je, aby banka byla schopná **udržet svoje bankovky v oběhu** v konkurenčním prostředí, kde bankovky jsou směnitélné za drahé kovy (především za zlaté a stříbrné mince). Pluralita konkurujících si emitentů dává veřejnosti možnost svobodně si vybrat mezi různými „značkami“ bankovek, stejným způsobem jako si veřejnost může zvolit mezi různými značkami automobilů. Každý emitent by musel vynaložit velké náklady, aby prokázal svoji důvěryhodnost do té míry, aby veřejnost považovala jeho bankovky za kvalitní, tj. „značkové“¹⁵. Pouze „značkové“ bankovky by byla veřejnost ochotna akceptovat. Bankovky, které by nesplňovaly požadavky veřejnosti na kvalitu, by nebyly všeobecně přijímány a vracely by se emitentovi. Takovéto bankovky by ani nebyly podle teoretické definice peněz penězi, protože nesplňují základní požadavek „všeobecné akceptovatelnosti“. Mezi emitenty soukromých peněz by pravděpodobně byl stejný boj o zákazníka jako je o něj i v jiných oblastech podnikání.

Kvalitativním měřítkem, podle kterého by veřejnost rozlišovala mezi jednotlivými značkami bankovek, by byla jednoduchost a kvalita veškerých bankovních operací. Pokud by banka chtěla uspět v boji o klientelu s konkurencí, musela by vynaložit další náklady spojené s nabídkou speciálních služeb a reklamou. Mezi tyto speciální služby patří například delší provozní hodiny banky, větší množství pokladen, více provinčních poboček nebo bankovní služby přes internet¹⁶.

¹⁵ Například v automobilovém průmyslu vydávají výrobci vysoké náklady na různé testy kvality např. **test nárazu** (crash test). Přínosem pro výrobce je získání důvěry zákazníků.

¹⁶ V současné době nabízí v České republice bankovní služby přes internet Nonstop banka a Expandia banka. Expandia banka navíc umožňuje veřejnosti seznámit se s bankovními službami přes internet prostřednictvím hry eCity. Díky tomuto nápadu získává Expandia banka stále více zákazníků na úkor ostatních bank. V současné době má Expandia Banka již 70 tisíc zákazníků a do konce roku 1999 plánuje získat dalších 130 tisíc.

Základním předpokladem pro všeobecné přijímání konkrétních soukromých bankovek je důvěra veřejnosti ve spolehlivost emitenta. Veřejnost bude jednoznačně preferovat bankovky důvěryhodného emitenta, takže jednotliví emitenti budou muset soutěžit o přízeň veřejnosti. Na trhu peněz uspějí pouze ti, kteří přesvědčí veřejnost o tom, že právě jejich bankovky jsou ty nejspolehlivější a nejkvalitnější. V systému soukromých peněz je základním aspektem spolehlivosti ujištění, že bankovky i depozita budou směnitelné za drahé kovy i v případě krachu banky, v případě, kdy bude mít banka problémy s likviditou. Mezi další faktory, které by zvyšovaly důvěru veřejnosti patří také zveřejňování výsledků hospodaření, a tím ujištění veřejnosti o finančním zdraví banky nebo budování „image“ banky. Se všemi těmito opatřeními jsou spojeny další náklady.

4.2.3 Provozní náklady spojené s politikou proti falšování bankovek

Důvěru veřejnosti dále ovlivňuje skutečnost, zda se klientela může jednoduše ujistit, že bankovky jsou skutečně pravé. K získání opravdové důvěry veřejnosti by emitent musel vynaložit část svých zdrojů na politiku proti falšování (náklady jedinečnosti). Opatřil by bankovky ochrannými nápisy, vodotiskem, speciálním designem a dalšími ochrannými prvky, tak jak je tomu i u bankovek dnes. Pokud by měl emitent přesto problémy s falšováním bankovek, ztratit by důvěru veřejnosti a neuspěl tak v konkurenční boji¹⁷. Emitent bankovek by vydal na politiku proti falšování právě takové množství prostředků, aby platilo, že čistý mezní příjem z dodatečného nárůstu oběživa se bude rovnat mezním nákladům na zvýšení důvěry veřejnosti v jeho bankovky.

4.2.4 Provozní náklady spojené s řízením vkladů

Provozní náklady, které jsou spojeny s depozity, jsou podobné s náklady na udržení bankovek v oběhu. Majitelé depozit musí být stejně jako držitelé bankovek přesvědčeni o důvěryhodnosti a spolehlivosti emitenta, jemuž svěřili své prostředky. Osobně jsem přesvědčen, že největší důvěru veřejnosti by si získala banka (*ceteris paribus*), jejíž společníci by byli nejen velmi vážené a zámožné osoby, ale navíc by dobrovolně **neomezeně ručily** za závazky banky. Čím více takovýchto společníků by banka měla, tím silnější by byla důvěra veřejnosti v její bankovky.

¹⁷ Další poznámky k falšování bankovek viz kapitola č. 8 této práce (odlišnosti vývoje bankovníctví ve Skotsku a v Anglii).

4.2.5 Provozní náklady spojené s držbou drahých kovů

Další provozní náklady musí banka vynaložit v souvislosti s držbou drahých kovů. Jedná se zejména o náklady uložení (úschova a správa drahých kovů) a bezpečnosti.

4.3 Náklady likvidity (L)

Náklady na udržení likvidity představují výdaje, které musí banka vynaložit v případě, kdy dochází k častější konverzi bankovek, resp. depozit do drahých kovů a hrozí tak jejich vyčerpání. Finančně zdravá banka má možnost si drahé kovy koupit nebo vypůjčit od jiných bank, které mají dostatečné zásoby. S obnovou zásoby drahých kovů jsou spojeny především transportní náklady a náklady za expresní dodání. Pokud krátkodobé problémy banky s likviditou nevyústí v bezprostřední prohlášení bankrotu, bude banka muset kompenzovat své nespokojené zákazníky. Adekvátní kompenzací za zpožděnou výplatu drahých kovů by byl například úrok z prodlení - viz. část 3.5.4 této práce (opční klauzule). Podobné kompenzace jsou obvyklé i v jiných odvětvích hospodářství, kde je velká konkurence mezi nabízejícími. Například v leteckém průmyslu platí, že v případech, kdy má letadlo zpoždění delší než „obvyklé“ (nad 24 hodin), financují letecké společnosti svým zákazníkům nocleh v luxusním hotelu a stravné.

Obecně tedy platí, že očekávané náklady likvidity rostou s růstem objemu bankovek a depozit (při dané zásobě drahých kovů) a klesají s růstem zásoby drahých kovů (při daném objemu bankovek a depozit).

4.4 Rovnováha emitující banky

$$r_b - C_B = -C_S - L_S \quad (6)$$

$$r_b - C_B = C_N + L_a$$

(7)

$$r_b - C_B = r_d + C_D + L_D \quad (8)$$

Banka, která chce maximalizovat zisk, musí splnit řadu podmínek dílčí rovnováhy. **Rovnice (6):** Čistý mezní příjem z držby dlužních úpisů (hrubý příjem mínus mezní provozní náklady na držbu dlužních úpisů) se musí rovnat čistému meznímu užítku z držby drahých kovů (snížení v očekávaných nákladech na udržení likvidity mínus

mezní provozní náklady na držbu drahých kovů). Banka tedy musí být indiferentní mezi držbou dodatečných dlužních úpisů a držbou dodatečných drahých kovů, jinak by na trhu nakoupila jeden druh aktiv a prodala druhý. **Rovnice (7):** Čistý mezní příjem z držby

dlužních úpisů se musí také rovnat mezním provozním nákladům a mezním očekávaným nákladům likvidity na udržení bankovek v oběhu. Rostoucí objem bankovek v oběhu zvyšuje nejen mezní provozní náklady, ale především mezní náklady likvidity, což limituje banku v dalších finančních operacích, (např. nákupy dlužních úpisů prostřednictvím svých bankovek).

Rovnice (8): Čistý mezní příjem z držby dlužních úpisů se musí také rovnat součtu vyplacených úroků z depozit, provozním nákladům a očekávaným nákladům likvidity, které jsou spjaty s mezním přírůstkem zásoby depozit. Rostoucí mezní náklady na získání depozit a poskytování souvisejících služeb limitují banku v nákupech dlužních úpisů pomocí prostředků z tohoto zdroje.

$$- C_S - L_S = C_N + L_N \quad (9)$$

$$- C_S - L_S = r_d + C_D + L_D$$

(10)

$$C_N + L_N = r_d + C_D + L_D \quad (11)$$

Rovnice (9): Podobně také podmínka maximalizace zisku vyžaduje, aby se čistý mezní užitek z držby drahých kovů rovnal celkovým mezním nákladům na udržení bankovek v oběhu. Rostoucí mezní náklady na udržení bankovek v oběhu limitují schopnost banky se ziskem permanentně nakupovat drahé kovy za svoje bankovky. **Rovnice (10):** Čistý mezní užitek z držby drahých kovů se musí také rovnat celkovým mezním nákladům na jejich získání prostřednictvím zvýšené zásoby depozit. Rostoucí mezní náklady depozitního podnikání limitují banku v expanzi, neboť získání dodatečné zásoby drahých kovů od vkladatelů by bylo pro banku již ztrátové. **Rovnice (11):** Poslední dílčí podmínkou rovnováhy je, že mezní náklady na rozšíření bankovních aktiv pomocí emise peněz se musí rovnat mezním nákladům na rozšíření bankovních aktiv prostřednictvím expanze depozit.

Díky těmto dílčím podmínkám najdeme bod rovnováhy, pro který platí, že v něm banka maximalizuje zisk. Za tímto bodem jsou mezní náklady na rozšíření vyšší než je čistý mezní příjem z držby dlužních úpisů. Banka, jejíž cílem by bylo maximalizovat zisk, by v systému svobodně si konkurujících bank v každém případě emitovala omezené množství bankovek a depozit. Banka by neexpandovala objem svých bankovek a depozit za bod zvratu.

4.5 Rovnováha systému jako celku

V předchozí části jsem odvodil rovnovážnou pozici individuální banky, která emituje svoje vlastní peníze. Nyní budu uvažovat nad tím, jaká je rovnováha v systému svobodného bankovníctví jako celku. Nejprve osvětlím některé vlastnosti systému svobodného

bankovníctví, a poté metodou peněžního multiplikátoru odvodím vztah mezi peněžní zásobou (definuji jako zásobu mincí v drahých kovech drženou veřejností plus zásobu bankovek i-té banky držené veřejností) a měnovou bází (celková zásoba drahých kovů). Cílem následujících tvrzení je prokázat, že v dlouhém období jsou nominální veličiny v komparativně – statickém modelu svobodného bankovníctví determinovány stejným způsobem jako jsou veličiny v současném systému centrálního bankovníctví. Předpokládám, že v celém systému svobodného bankovníctví existuje mnoho emitentů konvertibilních měn, stejně jako v systému nekrytých bankovek existuje mnoho emitentů konvertibilních vkladů (vklady konvertibilní za bankovky). Systém svobodného bankovníctví se odlišuje od současného systému především v tom, že bankéři jsou oprávněni sami určit výši rezerv, které budou držet. V systému centrálního bankovníctví jsou banky naopak povinny splnit základní požadavky, které na ně klade měnová autorita (např. PMR, kapitálová přiměřenost, přiměřenost korunové a devizové likvidity, informační povinnost bank atd.). Zásoba drahých kovů je analogií měnové báze, které známe v dnešním systému centrálního bankovníctví.

4.5.1 Ekonomický model a jeho základní předpoklady

V tomto modelu předpokládám, že banka funguje v malé otevřené ekonomice s pevnými směnnými kurzy (tj. vyplývající ze zlatého standardu). Z tohoto zadání vyplývá, že nominální zásoba peněz bude determinována mimo bankovní systém – bude střetem poptávky veřejností po reálných peněžních zůstatcích a reálné kupní síly peněz. Zásadní rozdíl mezi systémem centrálního a svobodného bankovníctví spočívá v tom, že v systému centrálního bankovníctví je domácí množství peněz v oběhu determinováno měnovou bází, zatímco v systému svobodného bankovníctví je determinováno množstvím drahých kovů. Nominální množství měnové báze nebude určeno centrální autoritou, tak jak je tomu u nekrytých peněz v systému centrálního bankovníctví. Z toho vyplývá, že žádná centrální autorita nebude mít moc potlačit, popřípadě vytvořit, jakékoliv měnové poruchy tím, že by změnila výši měnové báze.

Peněžní zásobu definujeme jako:

$$C_p = S_p + N_p^1 + N_p^2 + \dots + N_p^m$$

kde

C_p = peněžní zásoba držená veřejností (exogenní proměnná)

S_p = zásoba mincí v drahých kovech držená veřejností

N_p^i = zásoba bankovek i-té banky držená veřejností

Měnovou bázi definujeme jako

$$S = S_p + S_1 + S_2 + \dots + S_m$$

kde

S = měnová báze

S_i = zásoba mincí držená i -tou bankou

pak

$$\frac{C_p}{S} = \frac{S_p + N_p^1 + N_p^2 + \dots + N_p^m}{S_p + S_1 + S_2 + \dots + S_m}$$

$$N_p = \sum_i N_p^i$$

kde

N_p = zásoba všech bankovek držená veřejností

Čítec i jmenovatel vydělíme N_p , čímž dostaneme

(12)

$$\frac{C_p}{S} = \frac{S_p / N_p + 1}{S_p / N_p + S_1 / N_p^1 * [N_p^1 / N_p] + S_2 / N_p^2 * [N_p^2 / N_p] + \dots + S_m / N_p^m * [N_p^m / N_p]}$$

kde

S_p / N_p = podíl zásoby mincí a bankovek držených veřejností

$S_1 / N_p^1, S_2 / N_p^2, \dots, S_m / N_p^m$ = podíly rezerv na emitovaných bankovkách u jednotlivých bank

$N_p^1 / N_p, N_p^2 / N_p, \dots, N_p^m / N_p$ = podíly jednotlivých emisí individuálních bank na celkovém množství emitovaných bankovek

Poměr mezi peněžní zásobou C_p a měnovou bází S závisí na poměru množství drahých kovů a bankovek, které drží veřejnost [S_p / N_p] a na různých poměrech rezerv v drahých kovů ve vztahu k bankovkách v oběhu, které drží emitující banky [S_i / N_p^i], kde váhami jsou jejich příslušné podíly na celkovém objemu bankovek v oběhu [N_p^i / N_p].

Rovnice (12) : tato rovnice představuje ex post analýzu a sama o sobě nevyjadřuje žádnou teorii ekonomického chování. Vyvineme teorii, která vycházející z chování jednotlivců a v naší rovnici budeme nejdříve předpokládat, že zde existuje poměr mezi množstvím drahých kovů a bankovek, který veřejnost považuje za žádoucí. Dále budeme vycházet z toho, že aktuální poměr má tendenci se přibližovat k poměru žádoucímu. Pokud by byl aktuální poměr pod žádoucím poměrem, tak by veřejnost směnila bankovky emitujících bank na drahé kovy. Naopak, pokud by byl tento poměr příliš vysoký, tak by veřejnost vyměnila drahé kovy za bankovky emitujících bank. Podobně také předpokládáme, že každá banka přizpůsobuje aktuální poměr mezi zásobou drahých kovů ve svých sklepech a nevyrovanými bankovkami v oběhu poměru, který si přeje držet. Protože veřejnost přizpůsobuje držbu bankovek svým potřebám, tak podíl jednotlivých emitujících bank na celkovém objemu bankovek v oběhu bude mít tendenci přizpůsobit se specifickým podílům, které si přeje veřejnost. V následující části této kapitoly vysvětlím mechanismus přizpůsobení v tomto posledním případě.

Jak jsem již uvedl, pro účely odvození rovnováhy bankovního systému jako celku v podmínkách svobodného bankovníctví předpokládám malou otevřenou ekonomiku s pevnými směnnými kurzy. Dále předpokládám, že bazické peníze jsou zlaté a stříbrné mince a celý svět funguje na kovovém standardu. Všechny drahé kovy mohou být bez jakýchkoliv omezení importovány a exportovány, což podle předpokladu modelu nebude mít výrazný vliv na celosvětovou kupní sílu těchto kovů. Toky drahých kovů mezi jednotlivými regiony budou mít za následek, že aktuální měnová báze regionu se přizpůsobí rovnovážné měnové bázi ve shodě s měnovým přístupem k platební bilanci. (Humeův přizpůsobovací mechanismus). V tomto případě je kupní síla peněz v naší ekonomice daná exogenně a závisí na jejich kupní síle na světovém trhu a poptávce veřejnosti po reálných peněžních zůstatcích, které určí žádoucí nominální peněžní zásobu. Peněžní zásoba C_p je pro účely komparativní statiky v dlouhém období exogenně daná proměnná. Změny v poptávce po reálných peněžních zůstatcích budou (ceteris paribus) vést ke změnám v měnové bázi prostřednictvím inverzního peněžního multiplikátoru společně s meziregionálním mechanismem toku drahých kovů.

Cenová hladina (inflace nebo deflace) v naší ekonomice bude určena kupní silou peněz, která při zlatém standardu závisí na světové kupní síle zlata. V situaci, kdy růst světových zásob zlata bude větší než světová poptávka po držbě zlata při existující kupní síle, bude mít kupní síla zlata tendenci padat, což vyústí v růst domácí poptávky po nominálních peněžních zůstatcích C_p . Za předpokladu, že se nezmění žádné žádoucí poměry, budou nadbytečné zlato držet banky jako rezervy a veřejnost jako drahé kovy.

analýza rovnice (12) za předpokladu, že C_p je konstantní:

$$S_p / N_p \uparrow \text{ vede k } S \uparrow \text{ (měnové báze) za předpokladu, že } \sum_i (S_i / N_p) < 1$$

(13)

kde

$\sum_i (S_i / N_p)$ = podíl mincí držených bankami na sumě emitovaných bankovek držených veřejností

$$S_i / N_p \uparrow \text{ vede k } S \uparrow$$

(14)

$$N_p^i / N_p \uparrow \text{ vede k } S \text{ roste, klesá nebo se nemění za předpokladu, že } S_i / N_p^i (\Delta N_p^i) >; <; = \sum_{j \neq i} [S_j / N_p^j (\Delta N_p^j)]$$

(15)

Rovnice (13) a **(14)** ukazují, že veřejnost si přeje držet větší část svých peněz ve formě drahých kovů, a že jednotlivé banky si přejí držet větší rezervy v drahých kovech vůči emitovaným bankovkám. Za účelem obnovení rovnováhy bude v naší ekonomice tendence k přílivu drahých kovů ze zahraničí.

Rovnice (15) říká: roste-li procentní podíl bankovek určité banky na celkovém množství obíhajících bankovek, pak tendence k přílivu drahých kovů nastane pouze tehdy, když je podíl rezerv této banky vyšší než vážený průměrný podíl rezerv v jiných bankách, jejichž tržní podíl klesá. Analogicky platí obrácené tvrzení.

Pokud by systém svobodného bankovníctví fungoval v uzavřené ekonomice nebo v otevřené ekonomice s flexibilními směnnými kurzy (opět za předpokladu exogenně dané měnové bázi), pak by změny v domácí měnové bázi (*ceteris paribus*) vedly díky multiplikačnímu efektu k ještě větším změnám celkové nominální peněžní zásoby držené veřejností. V případě monetární expanze by cenová hladina rostla do té míry, dokud by byla veřejnost ochotna expandovanou peněžní zásobu dobrovolně držet.

Systém svobodného bankovníctví fungujícím na zlatém standardu pracuje tedy na podobném principu jako systém centrálního bankovníctví. Růst měnové báze se multiplikačně projeví v růstu nominální měnové zásoby. Jak jsem již uvedl, zásadní rozdíl je v tom, že měnová báze je v systému centrálního bankovníctví řízena centrální autoritou, zatímco v systému svobodného bankovníctví je měnová báze **exogenní proměnnou**.

4.6 Mechanismus regulující měnovou zásobu

V této části obecně vysvětlím, jak funguje mechanismus výměny jednotlivých bankovek a další postupy, které regulují emisi bankovek. Pro pochopení tohoto mechanismu není důležité rozlišovat mezi nominálním a reálným množstvím bankovek v oběhu (předpokládáme směnitelnost bankovek v komoditu, jejíž kupní síla je určena exogenně). Z předchozího výkladu je zřejmé, že za podmínek, které jsem si stanovil v ekonomickém modelu, bude banka maximalizovat zisk při určitém objemu bankovek v oběhu, označíme N^* . Pro konkrétního emitenta i tedy platí, že maximalizuje zisk při objemu bankovek v oběhu ve výši N^{i*} . Banka i musela vydat provozní náklady na udržení svých bankovek v oběhu, takže N^{i*} představuje žádoucí objem bankovek banky i , který si přeje veřejnost držet a při kterém banka i optimalizuje svoje celkové náklady.

4.6.1 Nadměrná emise banky A

Uvažujme nyní situaci, kdy aktuální zásoba bankovek emitovaných bankou A odpovídá zásobě, kterou si žádá veřejnost. Představme si, že aktuální zásoba převyší žádoucí zásobu, tj. $N^a > N^{a*}$. Nadbytečná zásoba bankovek mohla vzniknout dvěma způsoby – buď banka natiskla další dodatečné bankovky, přestože si veřejnost žádala stále stejné množství bankovek, anebo veřejnost snížila svojí poptávku po držbě bankovek banky A. Pravděpodobnější je scénář, kdy banka A, která byla původně v rovnováze, zvýšila objem poskytnutých půjček, resp. nákup obchodních směnek, čímž uvedla do oběhu dodatečné bankovky. Tyto operace však nemají vliv na N^{a*} , takže banka A se dostala mimo svojí rovnováhu. Předpokládám, že banka A je pouze jedna z mnoha bank, které operují v daném regionu, kde si všechny banky navzájem uznávají svoje bankovky a účastní se pravidelné výměny bankovek v zúčtovacím centru. Vycházím ze situace, kdy všechny banky jsou v rovnováze, takže aktuální zásoba bankovek jednotlivých bank odpovídá zásobě, kterou si žádá veřejnost. Při analýze jednotlivých variant budu předpokládat, že veřejnost nezmění svoje preference a bude poptávat stále stejné množství bankovek u jednotlivých bank.

V systému svobodného bankovníctví mají klienti banky A tři možnosti, jak se zbavit nadbytečné a tedy nechtěné držby jejích bankovek:

- 1) mohou směnit bankovky za drahé kovy přímo na přepážce emitující banky
- 2) mohou uložit bankovky na úročený depozitní účet u kterékoliv jiné banky
- 3) mohou držet bankovky v zásobě s úmyslem nakoupit další zboží a služby ve svém regionu

Poslední ze zmíněných možností umožňuje, aby nadbytečná emise nebyla identifikována hned, ale až postupem času, kdy dojde k jejímu rozšíření do oběhu. Obecně lze říci, že klienti banky si vyberou takovou možnost, která bude odpovídat jejím osobním preferencím.

ad 1. Přímá směna

Přímá směna za drahé kovy povede k bezprostřednímu odlivu nadbytečných bankovek. Emitující banka tedy neprodleně utrpí ztrátu rezerv ve drahých kovech, které bude klientům vyplácet přímo na přepážce banky. Předpokládáme, že v systému svobodného bankovníctví by si jednotlivé banky navzájem uznávaly svoje bankovky, takže tento způsob směny bankovek za drahé kovy by byl málo častý. Mnohem častější by byl pravděpodobně případ, kdy by klient uložil bankovky banky A u svojí banky a vybral by si část svých peněz v podobě mincí z drahých kovů.

ad 2. Uložení nadbytečných bankovek

Pokud klient uloží nadbytečnou emisi bankovek na depozitní účet u své banky (za předpokladu že tato banka není emitující bankou), tak nadbytečná emise bude emitující bance vrácena prostřednictvím zúčtovacího centra. Banky sbírají bankovky a šeky ostatních bank a v pravidelných intervalech zúčtovávají svoje pozice. Pokud tedy banka A emituje nadměrné množství bankovek, které klienti uloží na depozitní účet u jiné banky, bude mít při nejbližším zúčtování čisté závazky (závazky k ostatním bankám minus pohledávky za těmito bankami) k ostatním bankám. Jak jsem již uvedl v předchozím výkladu - banka A bude muset vyrovnat svojí pozici při nejbližším zúčtování a to v předem dohodnutém platidle. Pro účely analýzy předpokládám, že tyto platby budou realizovány pouze v drahých kovech. Odliv nadbytečně emitovaných bankovek bude oproti přímé směně zpožděn, a to za dobu od uložení bankovek do data příštího zúčtování pozic členských bank. V den zúčtování utrpí nadměrně emitující banka A ztrátu rezerv ve drahých kovech, zatímco konzervativním bankám rezervy v odpovídající výši vzrostou. Společným znakem pro tyto postupy je, že nadměrně emitující banka A začne pociťovat nedostatek rezerv.

Pokud klienti uloží nadměrně emitované bankovky přímo u banky A, tak u ní bezprostředně nedojde k odlivu drahých kovů. Jak rychle bude nadměrná emise odhalena závisí na tom, jakou část této emise drží klienti, kteří využívají depozitních služeb banky A. Bankovky, které budou jako depozita uloženy u banky A jí nepřinesou žádné dodatečné rezervy, navíc banka A zaplatí větší úrokové náklady. Vzhledem k tomu, že banka A bude mít větší objem bankovek a depozit při nezměněné zásobě drahých kovů, klesne její relativní

poměr rezerv k celkové peněžní zásobě. V důsledku poklesu tohoto ukazatele rostou bance A náklady likvidity a banka A tak riskuje vyčerpání svých rezerv.

ad 3. Držba a útrata nadměrně emitujících bankovek banky A

Nadměrně emitované bankovky, které si klient podrží popřípadě je utratí za zboží a služby v daném regionu, se bezprostředně nevrátí svému emitentovi. Místo toho tyto bankovky zůstanou i nadále v oběhu (nepředpokládám, že by nadměrná emise byla mimo oběh, např. že by si klienti uložili nadměrnou emisi doma „pod polštář“), čímž postupně vyvolají tlak na růst regionálních cen. Nadměrně emitované bankovky se popřípadě vrátí bance A, opět buď přímo (směna za drahé kovy) nebo prostřednictvím zúčtovacího centra (uložení na depozitní účet), ale až v okamžiku, kdy držitelé těchto bankovek změni svoje preference.

Do určité míry také dojde k tomu, že nadbytečná peněžní zásoba bude utracena za dovážené zboží a služby ze zahraničí (z oblasti mimo námi uvažovaný region). Držitelé bankovek A budou část svých nadbytečných peněžních zůstatků utrácet buď přímo (podle jejich mezního sklonu k importu) nebo nepřímo v reakci na růst regionálních cen zboží. Rostoucí útraty za dovážené zboží a služby přispějí k růstu deficitu výkonové bilance v námi uvažovaném regionu. Protože předpokládáme, že provinční bankovky nejsou přijímány mimo region, musí být deficit výkonové bilance vyrovnán platbami v drahých kovech. Provinční banky během přizpůsobovacího procesu přechodně ztratí část svých rezerv, které zaplatí ve prospěch zbytku světa. Pokud nedojde ke změně preferencí veřejnosti v držbě peněz, tak ztráta nebude permanentní, ale pouze přechodná. Za těchto podmínek bude mít odčerpání drahých kovů má samoregulační charakter.

Jestliže bude platit, že nadbytečné peněžní zůstatky budou tvořeny výhradně z bankovek A, tak pouze banka A v celkovém součtu utrpí ztrátu rezerv v drahých kovech. Protože bankovky banky A neobíhají mimo námi uvažovaný region, tak musí být směněny buď přímo za drahé kovy (způsob 1) nebo nepřímo uložením na depozitní účet (způsob 2). Změna v utrácení v důsledku vyšších místních cen zboží a služeb bude mít dopad na rezervy všech bank v regionu. Velmi důležitá je však skutečnost, že banky, které neemitovaly nadbytečné množství bankovek, zároveň obdrží dodatečné drahé kovy v rámci zúčtování s nadměrně emitující bankou A.

4.6.2 Ztráta rezerv nadměrně emitující banky A

V každém případě bude nadměrně emitující banka dříve nebo později disciplinována v systému svobodného bankovníctví ztrátou rezerv. V prvních dvou případech se nadbytečná

emise vrací bance víceméně bezprostředně a ve třetím případě se vrací později, ovšem v konečném důsledku také jedním z prvních dvou způsobů (přímá směna za drahé kovy nebo uložení na depozitní účet). Pokud v našem případě byla banka A původně v rovnováze (maximalizovala zisk), tak při ztrátě rezerv se dostala do suboptimální pozice. Nižší objem rezerv vystavuje banku A především neúnosně vysokému riziku, že vyčerpá všechny svoje likvidní rezervy, což v konečném důsledku vyústí v neplnění závazků, které má vůči držitelům bankovek a majitelům depozit. Z hlediska našeho modelu u banky A platí, že čistý zisk z držby dodatečné jednotky drahých kovů převyší čistý mezní příjem z držby dlužních úpisů. Banka A maximalizující zisk má tedy zájem zvýšit svou zásobu drahých kovů a snížit držbu dlužních úpisů.

Pokud se chce banka A opět dostat do rovnováhy, musí po určité období aplikovat velmi restriktivní politiku. Cílem banky A je dostat se na svoji původní úroveň rezerv. Má dvě možnosti: buď bude mít čisté pohledávky (pohledávky za ostatními členy zúčtovacího centra minus závazky vůči těmto členům) vůči ostatním členům zúčtovacího centra, anebo prodá ostatní aktiva (v našem modelu dlužní úpisy) a za utržené peníze nakoupí drahé kovy. Banka A tak z trhu odčerpá nadbytečnou peněžní zásobu, cenová hladina opět poklesne a veřejnost odpovídajícím způsobem sníží svojí poptávku po dováženém zboží a službách. V důsledku přebytku výkonové bilance poté region jako celek zažije příliv drahých kovů, čímž se dostanou jak banky tak veřejnost poptávající peníze na svou rovnovážnou úroveň.

4.6.3 Nadměrná emise bank jako celku

V předchozí části této kapitoly jsem se omezil na situaci, kdy pouze jedna banka emitovala nadměrné množství bankovek. Pokud však nadměrně emituje skupina bank jednajících ve shodě, popřípadě všechny banky v regionu, má to větší negativní důsledky na hospodářství jako celek. Princip, podle kterého se systém dostane do rovnováhy je víceméně stejný – ztráta rezerv nadměrně emitujících bank v drahých kovech. Rozsah negativních důsledků na ekonomiku závisí na podílu oběživa a depozit, nabízejících nadměrně emitujícími bankami na celkovém objemu peněz. Čím větší je tento podíl, tím více drahých kovů musí jedinci odčerpat, aby nadměrně emitující banky ukončily svojí expanzivní činnost. V takovémto případě bude trvat delší dobu, než se systém dostane do rovnováhy.

Společná expanze členů zúčtovacího centra povede k tomu, že nadměrná emise nebude odhalena prostřednictvím zúčtovacího centra, ale bude naopak vyrovnána mezi svými členy. V tomto ojedinělém případě neplní zúčtovací centrum svojí základní funkci - monitorování nadbytečné emise. Jak jsem již uvedl, takovýto postup by ovšem vyžadoval

uzavření kartelu mezi členskými bankami¹⁸. Žádná z členských bank by pak neměla při zúčtování zápornou pozici. Jednotlivým bankám by se sice vracela nadměrná emise svých bankovek a šeků, ale na druhé straně by také držely odpovídající nadměrné emise ostatních bank. Ztrátu rezerv by členské banky mohly utrpět pouze vůči bance, která by odmítla účastnit se kartelu a neemitovala by nadměrné množství bankovek. Pokud by tedy expandovaly všechny banky společně, systém jako celek by utrpěl ztráty rezerv vůči ostatním regionům a vůči veřejnosti. Veřejnost by chtěla držet více drahých kovů, neboť v důsledku společné nadměrné emise bank by došlo v krátkém období k růstu cenové hladiny.

Pokud by náš region zahrnoval celý svět, tak by objem bankovních rezerv závisel pouze na změnách poptávky veřejnosti po drahých kovech. Opět platí, že růst cenové hladiny by vyvolal růst poptávky po drahých kovech a tedy útok na bankovní rezervy.

Obecně však v podnikání platí, že kartely jsou velmi nestabilní a schopnost uzavřít kartel je nepřímo úměrná počtu subjektů fungujících v daném odvětví. Nevidím jediný důvod, proč by mělo být právě bankovníctví jako jedno z odvětví podnikání více náchylné k uzavírání kartelových dohod. V historii byly takovéto pokusy mnohokrát učiněny, ale nakonec k dohodě buď vůbec nedošlo, nebo byla velmi brzo porušena jednou ze stran¹⁹.

¹⁸ K tomuto také v části 3.4.3 (absence zúčtovacího centra pro nadbytečnou emisi v centrálním bankovníctví).

¹⁹ Např. ve Skotsku v roce 1728 na trhu fungovaly pouze dvě velké banky (Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland), přesto veškeré pokusy o uzavření kartelu ztroskotaly.

5. Měnový standard

Jak jsem již uvedl v první kapitole, teorie svobodného bankovníctví předpokládá, že konkurence mezi jednotlivými soukromými bankami by eliminovala nesměnitelné bankovky a v oběhu by zůstaly pouze bankovky směnitelné za drahé kovy (popřípadě za jiné aktivum). V historii soukromé banky emitovaly bankovky směnitelné za drahé kovy a tento systém vytvořil v některých zemích stabilní a samoregulující se měnový řád²⁰. Otázkou je, zda by i v budoucnu mohlo např. zlato plnit funkci měnového standardu.

Důvody, proč by tomu tak mohlo být jsou následující:

- zlato se spontánně vyvinulo jako peníze v západním světě a fungovalo jako peníze až do roku 1933 (konec za vlády Franklina Delano Roosevelta)
- faktory důležité pro vznik a fungování zlata jako peněz se nezměnily.

Z historické zkušenosti však víme, že jako peníze se nevyvinulo a nefungovalo pouze zlato, ale i stříbro, které bylo po dlouhou dobu dominantním kovem. Zlato začalo nad stříbrem dominovat pouze díky záměrným opatřením vládní politiky nebo díky tomu, že vláda stanovila určitý zákonný poměr, ve kterém oba kovy vykupovala a tento poměr se lišil od tržních cen (zde však nebyl úmysl, aby se penězi stalo pouze zlato)²¹. Skutečnost, že vláda jako jediná instituce razila mince z drahých kovů, nijak nesnižuje význam těchto mincí jako peněz. Vládní mincovny totiž razily přesně ty druhy mincí, které trh považoval za prostředek směny.

Soukromí emitenti zlatých a stříbrných měn by bojovali o přízeň zákazníků a pouze trh by určil, který z drahých kovů by se stal měnovým standardem. Neplatí, že měnovým standardem by se automaticky stalo zlato. Soukromí emitenti by ale mohly nabídnout celou řadu jiných měnových systémů: 1) zlato a měnu směnitelnou za zlato; 2) stříbro a měnu směnitelnou za stříbro; 3) „symetalickou“ měnu, kde jedna jednotka měny by byla směnitelná za určitý počet gramů zlata plus určitý počet gramů stříbra; 4) měnu směnitelnou za akcie vzájemných fondů investujících do akcií²²; 5) měnu směnitelnou za jinou zahraniční vládní měnu (v tomto případě se však nejedná o vznik soukromých peněz v pravém smyslu tohoto slova); 6) jakoukoliv jinou měnu, kterou by si veřejnost přála držet.

²⁰ V následující kapitole popisují systém svobodného bankovníctví ve Skotsku.

²¹ Friedman, M.: *Za vším hledej peníze*, Praha, Grada Publishing 1997

²² Podrobněji se směnitelnosti za akcie vzájemných fondů věnuji v části 9.2.2 této práce (měnový standard v podmínkách elektronického bankovníctví).

Teorie svobodného bankovníctví tedy není přímo spjatá s existencí zlatého standardu. V podmínkách svobodného trhu by se vyvinuly takové měny, které by měly největší důvěru veřejnosti a nejlépe by dokázaly uspokojit její potřeby.

5.1 Zlatý standard

Zastánci komoditních peněz se zlatým krytí pravděpodobně předpokládají, že zlato by v podmínkách svobodného trhu zvítězilo nad ostatními navrhovanými měnovými standardy. Zlato však již nebylo penězi několik desetiletí, a dnes je již více či méně obyčejným kovem. Tím „více“ mám na mysli především to, co zlatu zůstalo z jeho dobré reputace zdravých peněz („mystická“ síla zlata). To „méně“ je především jeho dnešní nestabilní tržní cena, ta zase může být způsobena tím, že zlato již není měnovým kovem.

Zastánci zlata jako peněz dále poukazují na jeho výhody: Zlato je stále užitečné a má vlastnosti, které mu umožnily stát se (společně se stříbrem) prostředkem směny a nahradit tak směnu zboží za zboží (barter economy). Zlaté mince mají stále velkou hodnotu, a tím i velkou kupní sílu. Další jejich výhoda spočívá v tom, že se veřejnost může přesvědčit o jejich pravosti²³.

Osobně jsem přesvědčený, že zlato sice spontánně vzniklo jako peníze, ale v dnešní společnosti již ztrácí onu kdysi tak uctívanou „mystickou“ moc a v budoucnu již jako peníze nebude používáno. Otázka měnového standardu v systému svobodného bankovníctví je otázkou preferencí veřejnosti. Veřejnost by si zvolila takový měnový standard, který by zabezpečil její důvěru v systém jako celek. V současné době se mně zdá nejaktuálnější směnitelnost peněz za akcie vzájemných fondů investujících do akcií²⁴.

6. Svobodné bankovníctví se Skotsku před rokem 1845

I když zcela svobodného bankovníctví nikdy nedosáhla žádná země na světě, historie zaznamenala různá období, kdy míra regulace oblasti peněz a bankovníctví byla výrazně menší, než je tomu dnes. Často je v souvislosti se svobodným bankovníctvím zmiňován příklad bankovníctví ve Skotsku v 18. století a bankovníctví ve Spojených státech v 19. století. Někteří měnoví odborníci (převážně stoupenci svobodného bankovníctví) však nepovažují bankovníctví ve Spojených státech v 19. století za vhodný příklad svobodného bankovníctví, neboť zde bylo velké množství státních zásahů. Například prof. Lawrence H.

²³ Vzhledem k tomu, že však dnešní generace již nemají zkušenost se zlatými mincemi, tak tato výhoda je téměř zanedbatelná.

White považuje tento systém za „systém dlužních úpisů a depozit“ („bond-deposit system“)²⁵ nebo Vera C. Smith označuje tento systém jako „decentralizovaný systém bez svobody, kterému chybí základní charakteristiky jak centrálního, tak skutečně svobodného bankovníctví“²⁶.

Téměř všichni měnoví odborníci²⁷ se však shodují na tom, že bankovníctví ve Skotsku v 18. století a v první polovině 19. století lze charakterizovat jako svobodné. Z tohoto důvodu jsem se rozhodl uvést jako vzor fungování svobodného bankovníctví v praxi právě skotskou zkušenost s tímto systémem.

Skotsko v 18. století a v první polovině 19. století zažívalo velký hospodářský rozmach, mělo vysoce rozvinuté měnové, úvěrové a bankovní instituce víceméně moderního typu. Během této doby Skotsko neprovádělo žádnou monetární politiku ani nemělo instituci typu centrální banky. Vstup do bankovníctví byl volný a právo emitovat peníze bylo universální. Existovalo několik opatření, která omezovala úplnou svobodu v podnikání. Především zákon z roku 1765 zakázal používání opčních klauzulí, které emitenta opravňovaly legálně odložit výplatu drahých kovů (plnohodnotných zlatých a stříbrných mincí). Dalším významným omezením byla skutečnost, že vlastníci bank museli vždy ručit za své závazky neomezeně (vyjma tzv. „privilegovaných bank“)²⁸. Pokud by tedy klient s bankéřem uzavřeli smlouvu, ve které by obě strany dobrovolně souhlasily s omezeným ručením do určité výše, byla by tato klauzule neplatná. Tato regulace byla víceméně politického charakteru a pravděpodobně neměla výraznější vliv na konkurenční charakter bankovníctví. Skotský systém měl širokou podporu veřejnosti a byl charakteristický svojí stabilitou. Je otázkou, do jaké míry měl na stabilitu systému vliv institutu povinného ručení. Ve Skotsku existovaly čtyři základní druhy bank: 1) banky, které vzniklé ze zákona tzv. privilegované banky (chartered banks), 2) neemitující soukromé banky resp. soukromí bankéři (non – issuing private banks), 3) provinční emitující banky (provincial banks) a 4) emitující banky ve formě akciových společností (joint – stock banks).

Skotský model bankovníctví je stále předmětem dalšího vědeckého zkoumání., především zastánci svobodného bankovníctví jako jsou např. prof. Lawrence H. White nebo prof. George Selgin z University of Georgia.

²⁴ Podrobněji viz část 9.2.2 této práce (měnový standard v podmínkách elektronického bankovníctví).

²⁵ White, L. H.: *Competition and Currency*, s. 53

²⁶ Smith, V. C.: *The Rationale of Central Banking*, s. 42

²⁷ S tímto tvrzením nesouhlasí např. M. Rothbard, podrobněji viz.: „The Myth of Free Banking in Scotland“, uveřejněno v *Review of Austrian Economics 2*, s. 229-45

²⁸ Ve Skotsku fungovaly následující privilegované banky: Bank of Scotland, Royal Bank of Scotland a British Linen Company.

6.1 Hospodářský rozmach Skotska

Období svobodného bankovníctví ve Skotsku je spjato s neuvěřitelnou přeměnou skotského hospodářství. Přestože v té době chyběly adekvátní statistiky o vývoji národního produktu, lze v hrubých rysech posoudit tehdejší úroveň hospodářství. Historik Rondo Cameron odhadoval, že HDP na hlavu byl v roce 1750 ve Skotsku asi poloviční ve srovnání s Anglií, ovšem v roce 1845 byl tento ukazatel u obou zemí téměř stejný²⁹. Ve Skotsku se na počátku 18. století rozvíjelo především zemědělství a obchod s tabákem, ale již v průběhu stejného století se Skotsko stalo průmyslovou zemí. Rozvíjel se především bavlnářský průmysl, výroba železa, stavba lodí a inženýrské služby. Skotsko nedisponovalo výraznými přírodními zdroji ani nemělo žádné zvláštní konkurenční výhody oproti jiným zemím. Otázkou zůstává, co bylo hlavní příčinou hospodářského rozmachu Skotska v této době. Někteří historikové dávají za pravdu Adamu Smithovi, který viděl hlavní příčinu hospodářského rozkvětu Skotska v 18. století v tehdejším bankovním systému – systému svobodného bankovníctví.

6.2 Založení privilegovaných bank

6.2.1 Bank of Scotland

Bank of Scotland byla vytvořena zákonem skotského parlamentu v roce 1695, tedy rok po vytvoření Bank of England zákonem anglického parlamentu. Zákon poskytl Bank of Scotland monopol v oblasti bankovních služeb a emise bankovek na 21 let. Pravděpodobně z důvodu přecenění své pozice na trhu se představitelé Bank of Scotland nesnažili, aby byl jejich monopol obnoven. V roce 1716 uplynula lhůta zaručující Bank of Scotland monopolní postavení v bankovníctví. Bank of Scotland v té době nebyla na rozdíl od jiných evropských bank státní institucí. Její zakladatelé měli v úmyslu, aby Bank of Scotland byla čistě komerční bankou, která poskytuje úvěry obchodníkům a šlechticům a odkupuje obchodní směnky. Její bankovky byly veřejností široce akceptované, což umožňovalo Bank of Scotland neustále zvyšovat objem poskytnutých úvěrů. Banka byla zpočátku schopná realizovat výrazný zisk z úroků, které inkasovala za poskytnuté úvěry a z poplatků, které si účtovala za své služby. Vláda neobchodovala prostřednictvím Bank of Scotland ani jí nestanovovala žádná regulující pravidla. Naopak zákon zakazoval Bank of Scotland poskytovat vládě půjčky. Toto velmi neobvyklé oddělení banky a státu bylo způsobeno zvláštními historickými podmínkami, za kterých Bank of Scotland vznikla. Anglické a

²⁹ White, L. H.: *Free Banking in Britain*, s. 22

Skotské království byly spojeny v roce 1603 a od roku 1707 měly obě země společný parlament a vládu.

6.2.2 Royal Bank of Scotland

V roce 1688 byl anglický král Jakub II. (rod Stuartovců) zbaven „Slavnou revolucí“ trůnu a prchl do Francie. Na anglický trůn byl pozván Vilém III. Oranžský a jeho manželka Marie II. Boj o anglický trůn trval až do roku 1745, kdy Karel Edward (vnuk Jakuba II.) definitivně prohrál v bitvě u Culloden. V Londýně byli na počátku 18. století představitelé Bank of Scotland podezříváni z neloajality k Vilému III. a byly považovány za Jakobity (příznivci Jakuba II.). Samotné toto podezření mělo výrazný vliv na skutečnost, že i přes zásadní protesty představitelů Bank of Scotland udělil britský parlament zákonem v roce 1727 bance Royal Bank of Scotland jako druhé bance veškerá privilegia. Z těchto historických událostí vyplývá, že Royal Bank of Scotland byla založena na základě „politické objednávky“. Nikoliv tedy z přesvědčení, že bankovní sektor bude lépe fungovat, když zde budou dvě dominantní banky.

6.2.3 Konkurence mezi Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland

Mezi oběma bankami se rozhořel tuhý boj o pozici na trhu. Každá banka měla své agenty, kteří ve velkém předkládaly druhé bance její papírové bankovky a žádali výplatu mincí ve drahých kovech. Bankovky byly směnitelné za zlaté a stříbrné mince, ale kumulující se žádosti o výplatu mincí představovaly pro banky obrovský nápor na likviditu. Více byla zasažena Bank of Scotland, neboť ta měla do roku 1727 výhradní pozici na trhu a uspokojovala téměř celou poptávku po bankovkách. Vzhledem v tomu, že Royal Bank of Scotland získala velkou část trhu, Bank of Scotland zažívala výrazný pokles poptávky po svých bankovkách. Další výhodou pro Royal Bank of Scotland byla skutečnost, že vládní úřady si u ní uložily velký objem hotovosti. Tento boj vyústil v roce 1728 k uzavření Bank of Scotland. Bank of Scotland využila svého práva opce, které jí umožňovalo odložit výplatu mincí a během krátké doby si zajistila potřebnou hotovost. Hotovost získala Bank of Scotland ze dvou zdrojů - nechala si předčasně splatit některé úvěry a akcionáři banky navýšili základní jmění o 10%.

6.3 Realizace opčních klauzulí

Opční klauzule opravňující k odložení výplaty mincí byla poprvé uplatněna ve Skotsku v roce 1704, kdy se Bank of Scotland dostala poprvé do potíží. V té době kolovaly zvěsti o hrozícím zhodnocení zlata, což stimulovalo klienty banky k nadměrnému vybírání

zlatých a stříbrných mincí. Banka posléze již nebyla schopná tento nápor ustát a byla nucena odložit výplaty mincí na dobu 4 měsíců. Bank of Scotland ovšem nebyla nesolventní, pouze její aktiva nebyla dostatečně likvidní. Při realizaci opce Bank of Scotland klientům garantovala zaplacení „penalizačního“ úroku ve výši 5% p.a., a to za celou dobu odložení výplaty. Úrok byl splatný v okamžiku, kdy byla opět obnovena směnitelnost za drahé kovy. Opční klauzule se osvědčila jako lék proti panice a z ní vyplývajícího útoku na banku. Bank of Scotland využila práva opce opět v roce 1715, kdy docházelo ve Skotsku k občanským nepokojům a to na dobu 8 měsíců. Jak jsem již uvedl, podobná situace se opakovala opět v roce 1728, kdy Bank of Scotland přestala obchodovat na několik týdnů. Agenti, kteří předkládali bankovky druhé banky k proplacení (původně za účelem konkurenční banku zničit), tak přispěli k vývoji systému vzájemné a pravidelné výměny bankovek. Tento systém se později vyvinul až v centrální zúčtovací centrum pro bankovky a šeky.

Royal Bank jakožto vítěz „duelu“ využila situace a začala ve velkém uvádět svoje bankovky do oběhu. V období pozastavení směnitelnosti bankovek Bank of Scotland představenstvo Royal Bank navrhlo fúzi obou peněžních ústavů. Představitelé obou bank se nebyli schopni dohodnout na ocenění akcií Bank of Scotland, a tak k uzavření smlouvy nedošlo. Věřitelé Bank of Scotland měli podle zakládacích listin banky právo buď na „adekvátní péči“ (úrok z prodlení) v případě odložení výplaty mincí nebo právo na bezprostřední výplatu svých mincí. Po dlouhých soudních tahanicích Bank of Scotland nakonec dostala všem svým závazkům. Věřitelé úspěšně uplatnili všechna svoje práva, tak jak byla definována v zakládacích listinách Bank of Scotland.

Protože mezi oběmi bankami byla stále velká rivalita a boj o klienty, bylo pravděpodobné, že by i v budoucnu mohlo dojít k dalšímu růstu nákladů likvidity (výběr drahých kovů). V důsledku toho se představenstvo Bank of Scotland v roce 1730 rozhodlo zavést opční klauzuli do závazku, který banka explicitně uváděla na svých bankovkách. Jednolibrová bankovka explicitně obsahovala slib držiteli bankovky, který zněl: „jedna libra šterlinků na požádání, nebo podle opce představenstva jedna libra a šest pencí šterlinků po uplynutí šesti měsíců ode dne podání žádosti“³⁰. Bank of Scotland nebyla od roku 1730 nucena opci až do jejího zákazu v roce 1765 realizovat, takže její bankovky zůstaly směnitelné za drahé kovy prakticky kdykoliv na požádání.

³⁰ White, L. H.: *Free Banking in Britain*, s. 24

6.4 Bankovní inovace

Rivalita a tím potažmo i konkurence mezi oběma bankami výrazně přispěla k vzniku inovací, ze kterých měli prospěch především jejich klienti. V roce 1728 Royal Bank zavedla určitou formu kontokorentního úvěru (cash credit account), který umožňoval klientům přečerpání jejich zůstatku na účtu do stanovené výše. Klient, který zažádal o zřízení takového účtu, musel doložit svoji solventnost. Pro zřízení účtu dále potřeboval dva důvěryhodné ručitele, kteří by se museli zavázat, že v případě nesolventnosti klienta uhradí všechny jeho závazky vůči bance společně a nerozdílně (tzv. solidární ručení). Po otevření účtu směl klient čerpat jakoukoliv částku z kontokorentní úvěru pro soukromé i obchodní účely. Banka si samozřejmě počítala úrok pouze z debetní částky. Zavedení kontokorentních úvěrů umožnilo bance nejenom zvýšit svoje úrokové příjmy, ale díky těmto úvěrům se zvýšil i objem jejích bankovek v oběhu. Na druhé straně pro klienty představovalo zavedení kontokorentních úvěrů možnost, jak získat úvěr levněji. Díky levnějším finančním nákladům na úvěr si poté mohli dovolit financovat projekty, které by za jiných okolností neuskutečnili. Bank of Scotland zavedla kontokorentní úvěry o rok později, v roce 1729. V roce 1831 Bank of Scotland jako první začala připisovat úroky na přijatá depozita. Všechny tyto inovace byly ve své době naprosto ojedinělé a jejich vznik byl důsledkem konkurence pouze mezi dvěma bankami.

Konkurence měla výrazný dopad na pokles zisku u Bank of Scotland, která měla do roku 1727 monopol. Mezi lety 1696 až 1728 byly vlastníkům Bank of Scotland vypláceny dividendy mezi 0% až 30% podle jejich podílu a v průměru činily 15,5%. Mezi lety 1729 až 1743 vlastníci obdrželi dividendy v rozpětí 3,75% až 6,25%, a průměrně tedy dosáhly pouhých 5%³¹. V důsledku vzniku Royal Bank of Scotland v roce 1727 ztratila tedy Bank of Scotland nejen svoji monopolní pozici, ale i výraznou část svých monopolních zisků.

6.5 Vznik soukromých bank

6.5.1 Soukromé neemitující banky

V třicátých a čtyřicátých letech 18. století vznikla ve Skotsku, a to především v Edinburghu, celá řada malých soukromých bank, které neemitovaly svoje vlastní bankovky. Byly zakládány jako obchodní společnosti (obdoba naší dnešní v.o.s.) a obchodovaly především se směnkami a poskytovaly komerční úvěry. Typickým soukromým bankéřem byl obchodník, který měl jako svoji vedlejší činnost obchodování se směnkami. Postupně se tyto

³¹ White H. Lawrence: „Free Banking in Britain“, str. 25

obchody staly hlavním zdrojem jeho příjmů a on poté založil malou soukromou banku. Tyto banky nijak výrazně neovlivňovaly chod hospodářství jako celku, ale jejich vznik byl jistě přínosem pro ty, kteří se rozhodli takovouto banku založit. Skutečnost, že tyto banky mohly vzniknout, potvrzuje, že vstup do odvětví byl relativně volný.

6.5.2 Glasgow Ship Bank, Glasgow Arms Bank a Banking Company of Aberdeen

Boj mezi oběma bankami pokračoval i ve čtyřicátých letech. Bank of Scotland v roce 1749 poskytla finanční prostředky obchodnímu společenství v Glasgow pro účely založení Glasgow Ship Bank. Partneři tohoto společenství se za tuto službu zavázali, že budou v Glasgow podporovat oběh bankovek Bank of Scotland. Podobným způsobem Royal Bank umožnila v roce 1750 vznik Glasgow Arms Bank. Velmi brzy po svém vzniku začaly obě banky, tj. Glasgow Ship Bank i Glasgow Arms Bank, emitovat svoje vlastní bankovky. V této době obě privilegované banky ukončily svůj dlouhotrvající boj a naopak se snažily oslabit postavení nově vzniklých bank v Glasgow. Obě privilegované banky se rozhodly stáhnout všechny svoje úvěry z bank z Glasgow a přestaly poskytovat úvěry všem zákazníkům z Glasgow i Edinburghu, kteří používali bankovek nově vzniklých bank z Glasgow. V roce 1756 se banky z Glasgow chtěly dohodnout s bankami z Edinburghu na rozdělení skotského trhu. Banky však nebyly schopny se dohodnout na jasných podmínkách. Veškeré pokusy o kartel vyšly naprázdno a privilegované banky se opět uchýlily k taktice „duelu“.

V roce 1747 byla založena Banking Company of Aberdeen jako akciová společnost. Tato banka emitovala nadměrné množství peněz. V reakci na tuto skutečnost začali klienti brzy vracet její bankovky. Banking Company of Aberdeen neměla dostatečné rezervy v drahých kovech a byla v roce 1753 nucena ukončit svoji činnost. Právě krach této banky byl impulsem pro zákaz opčních klauzulí v roce 1765. Banka totiž odmítla vyplatit držitelům bankovek za dobu, kdy odložila výplatu drahých kovů úrok z prodlení (problém „adekvátní péče“)³².

6.6 British Linen Company

Pro další vývoj bankovníctví ve Skotsku bylo významné založení British Linen Company v roce 1746, která vznikla především za účelem podpory obchodu ve lněném průmyslu. V roce 1750 začala společnost vydávat bankovky splatné na požádání, kterými umořovala závazky vůči svým zaměstnancům a obchodním partnerům a v šedesátých letech

³² viz 3.5.4 této práce (opční klauzule)

se zabývala již výhradně bankovními obchody. British Linen Company se pyšnila tím, že jako jedna z prvních bank vůbec založila síť svých poboček. Nejprve vyslala do jednotlivých měst v zemi svoje agenty, kteří přijímali od zákazníků diskontované směnky a vydávali do oběhu její bankovky. Tito agenti začali zákazníkům nabízet celou škálu bankovních služeb. Postupem času bylo pro banku ekonomicky nejvýhodnější zříditi si v jednotlivých městech svoje pobočky. V roce 1793 disponovala British Linen Company již 12 pobočkami a dalších šest založila krátce poté. Díky rozsáhlé síti svých poboček měla British Linen Company v roce 1845 největší množství bankovek v oběhu. Právě skutečnost, že z původně obchodní společnosti se vyvinula jedna z největších bank ve Skotsku, svědčí také o relativně bezbariérovém vstupu do bankovního průmyslu.

6.7 Emise bankovek s nízkými nominálními hodnotami

V šedesátých a sedmdesátých letech 18. století vzniklo mnoho malých soukromých bank. Vzhledem k tomu, že v zemi byl nedostatek zlata, začaly tyto banky emitovat bankovky nižší nominální hodnoty, které pak místo mincí sloužily jako prostředek směny pro každodenní operace. Do té doby byly bankovky nižší nominální hodnoty přímo směnitelné za drahé kovy, pouze některé bankovky vyšší nominální hodnoty obsahovaly opční klauzuli. Royal Bank a British Linen Company zavedly opční klauzule poprvé v roce 1762, ovšem pouze pro bankovky vyšší nominální hodnoty než 20 šilinků, tj. v hodnotě více než 2 liber³³.

Malé soukromé banky začaly emitovat bankovky s nominální hodnotou 5 šilinků a 1 šilink, které obsahovaly opční klauzuli. Jiní soukromí obchodníci razili měděné mince, které měly také velmi nízké nominální hodnoty. Jak jsem již uvedl, vznik těchto měděných mincí a bankovek nižších nominálních hodnot byl logickým důsledkem nedostatku zlatých a stříbrných mincí. Představitelé veřejného sektoru považovali vznik bankovek nižších nominálních hodnot za škodlivé a snažili se prosadit zákaz jejich emise³⁴.

V roce 1765 byly ve Skotsku zakázány nejen opční klauzule, ale i emise bankovek nižší nominální hodnoty než 1 libra. Po schválení tohoto zákona musely být bankovky přímo směnitelné za zlato, a to buď na požádání (tzv. řádné bankovky), anebo po uplynutí doby, na kterou byly peníze uloženy (bankovky jakožto dlužní úpis). Tento zákon ve velké míře omezil zakládání malých bank, přesto však i nadále bylo bankovníctví ve Skotsku považováno za relativně svobodné. Privilegované banky se snažily, aby zákonodárci omezili právo emitovat peníze. Toto právo ovšem zůstalo universální, a tedy přístupné komukoliv. Vzhledem k

³³ Platí směnný poměr: 12 šilinků = 1 libra

³⁴ Mezi zákonodárci převažoval názor, že bankovky nízkých nominálních hodnot mají negativní vliv na finanční zdraví bank.

zmíněným zákonným omezením začalo brzy po schválení zákona docházet k fúzím mezi malými bankami, které tak realizovaly úspory z rozsahu.

6.8 Vznik zúčtovacího centra

Na konci šedesátých let 18. století na trhu fungovalo již 32 bank a v té době již existovalo cosi jako zúčtovací centrum, kde si banky pravidelně jedenkrát týdně vyměňovaly svoje bankovky. Před vznikem zúčtovacího centra se jako první na vzájemném uznávání a pravidelné výměně svých bankovek dohodly v roce 1751 dominantní privilegované banky (Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland). Uzavírání takovýchto dohod bylo pro velké banky obecně výhodné, neboť vzájemné uznávání a pravidelná výměna jejich bankovek výrazně přispěla k růstu poptávky po těchto bankovkách. Velké banky navíc často využily své tržní síly a některé provinční (menší) banky přinutily k pravidelné výměně bankovek, aby si ověřily kvalitu jejich bankovek. Malé banky se musely pravidelného zúčtování zúčastnit, neboť v opačném případě by velké banky shromažďovaly jejich bankovky a žádaly vyplacení v drahých kovech. Členství v zúčtovacím centru bylo pro provinční banky pravděpodobně levnější varianta. Podobně jako privilegované banky se v roce 1768 dohodly také Aberdeen a Perth United Banking Companies. Díky této dohodě byly jejich bankovky universálnější a výrazně více je začaly využívat především obchodníci, kteří podnikali mezi oběma oblastmi. Perth United uzavřela podobnou dohodu také s Dundee Banking Company. V roce 1769 byla založena Ayr Bank, která již od svého vzniku uzavírala dohody s provinčními bankami o vzájemném uznávání a pravidelné výměně svých bankovek. K výměně docházelo v Edinburghu jedenkrát týdně prostřednictvím agentů zúčastněných bank. Brzy se výměny bankovek zúčastnila také British Linen Company a v roce 1771 se připojily Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland.

Jednou ze základních funkcí zúčtovacího centra bylo monitorování veškeré nadbytečné emise peněz. V tomto zúčtovacím centru banky vracely cizí bankovky a přijímaly svoje vlastní. Každá banka, která emitovala nadměrné množství bankovek, měla při zúčtování zápornou bilanční pozici. Tuto zápornou bilanční pozici musela bezprostředně vyrovnat, a to v předem dohodnutém, všemi členy akceptovaném platidle. Jako platidla byly používány především směnky vlastní, směnky cizí vystavené na korespondenční londýnské banky a drahé kovy. Bankovní systém si ve Skotsku postupně získal důvěru veřejnosti. Většina plateb se proto začala uskutečňovat v bankovkách, které tak do značné míry nahradily zlaté a stříbrné mince.

6.9 Krach Ayr Bank

Pravidelně zápornou bilanci ve vztahu k ostatním bankám měla Ayr Bank, která víceméně od svého vzniku v roce 1769 nezářizně emitovala nové a nové bankovky. Tyto bankovky se jí velmi brzy vracely prostřednictvím zúčtovacího centra. Ayr Bank vyrovnávala svoji pozici prostřednictvím cizích směnek vystavených na korespondenční londýnské banky. Ayr Bank postupem času již nebyla schopná dostát svým závazkům vůči korespondenčním bankám, čímž je dostala do velkých finančních potíží. Ihned poté ztratila veřejnost důvěru v Ayr Bank. Ostatní banky, které byly členy zúčtovacího centra, přestaly přijímat směnky korespondenčních londýnských bank jako akceptovatelné platidlo. Ayr Bank byla nucena ukončit v roce 1772 svoji činnost. Při likvidaci činily závazky Ayr Bank 300.000 liber v depozitech, 220.000 liber v bankovkách a 600.000 v nevyrovnaných směnkách cizích vypsanych na korespondenční Londýnské banky³⁵. Krach Ayr Bank způsobil obrovské potíže dalším neemitujícím soukromým bankám v Edinburghu. Z původních 19 jich nakonec na trhu zůstalo pouhých šest. Ze soukromých bankéřů nepřežili ti, jejichž obchodní činnost byla svázána právě s existencí Ayr Bank. V roce 1773 operovalo na trhu pouhých 16 bank, tj. polovina ze stavu na konci šedesátých let.

Právě krach Ayr Bank potvrdil, že pokud některá banka emituje nadbytečné množství bankovek, bude nucena ukončit svoji činnost. Zúčtovací centrum se ukázalo jako prospěšné pro bankovníctví, protože po krachu Ayr Bank došlo k jeho dalšímu dynamickému rozvoji. V roce 1774, tj. dva roky po krachu Ayr bank, si banky vyměňovaly svoje bankovky pravidelně dvakrát týdně a členství v zúčtovacím centru bylo velmi prestižní záležitostí. Banka, která chtěla mít dobré jméno, nejen že musela být členem zúčtovacího centra, ale musela v něm mít i významné postavení³⁶.

6.9.1 Stabilita systému

Přestože měl krach Ayr Bank obrovské dopady, neohrozil stabilitu skotského bankovního systému jako celku. Ostatní emisní banky nebyly závislé na přežití Ayr Bank. Díky fungování zúčtovacího centra totiž nedržely velké množství jejích bankovek. Sir William Forbes, vážený soukromý bankéř zaznamenal, že po krachu Ayr Bank musely edinburghské banky čelit prudkému růstu poptávky po drahých kovech (útok na banky). Tento útok ovšem netrval déle než jeden den a poté se situace opět uklidnila. Většina velkých bank včetně všech tří privilegovaných bank totiž neměly téměř žádné pohledávky za Ayr

³⁵ White, L. H.: *Free Banking in Britain*, s. 27

³⁶ Podobně je i dnes např. rozlišováno mezi obchodníky s cennými papíry, kteří jsou členy popřípadě i akcionáři BCPP a obchodníky nečleny.

Bank a byly okamžitě schopné uspokojit veškerou poptávku. Merchant Bank of Glasgow byla nucena odložit výplatu drahých kovů na dobu tří měsíců, avšak poté obnovila svoji činnost.

Klíčovým aspektem skotského bankovního systému byla důvěra veřejnosti. Jeden den před vstupem Ayr Bank do likvidace oznámily Bank of Scotland a Royal Bank veřejnosti, že budou ochotny přijímat bankovky zanikající Ayr Bank. Obě banky sledovaly především svůj vlastní zájem – touto akcí udržely důvěru veřejnosti v bankovní systém jako celek, získaly další vkladatele a rozšířily oběh svých vlastních bankovek. Potenciální náklady obou bank byly relativně nízké, neboť základním rysem skotského bankovního systému byla skutečnost, že všichni akcionáři resp. společníci soukromých bank ručili za závazky banky **neomezeně** (kromě privilegovaných bank)³⁷. Ayr Bank měla 241 akcionářů, kteří zcela vyrovnali všechny její závazky vůči věřitelům, držitelům bankovek a majitelům depozit a korespondenčním londýnským bankám.

6.10 Mohutný rozvoj konkurence na počátku 19. století

V následujících dekádách vznikaly další provinční banky, které se postupně rozšiřovaly po celém Skotsku. Prostřednictvím svých agentů, kteří eskontovali obchodní směnky, tak uváděly svoje bankovky do oběhu. Také Bank of Scotland v té době úspěšně expandovala a zřídila pobočky v pěti městech.

Na počátku roku 1810 dominovaly se Skotsku především tři privilegované banky (Bank of Scotland, Royal Bank of Scotland a British Linen Company) všechny se sídlem v Edinburghu. Privilegované banky založily několik poboček ve větších městech. V bankovním sektoru dále podnikalo 9 soukromých bankéřů (osm v Edingurghu a jeden v Glasgow) a 22 emitujících provinčních bank (tři v Glasgow a ostatní v menších městech). Privilegované banky sloužily jako banky soukromým bankéřům, kteří se specializovali na poskytování určitých druhů půjček pro veřejnost. Mezi privilegovanými bankami a soukromými bankéři bylo úzké propojení, což lze doložit i na faktu, že někteří soukromí bankéři byli členy představenstev Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland. Toto propojení pravděpodobně vzniklo z důvodu, že soukromí bankéři znali lépe jednotlivé obchodníky. Bylo pro ně tedy méně nákladné zjistit, jaká je jejich bonita a rozhodnout se tak, zda jim úvěr poskytnout či ne. Soukromí bankéři tak realizovali svoji konkurenční výhodu – poskytovali bankovní služby obchodníkům s tím, že pro obchody využívali bankovek privilegovaných bank. Někteří soukromí bankéři působili jako agenti pro provinční banky, které neměly sídlo v Edinburghu a chtěli rozšiřovat oblast svého působení.

³⁷ Podrobněji v části 8.2 této práce (úpadek banky)

6.10.1 Vznik bank - akciových společností

V této době docházelo k velkému rozvoji provinčních bank a některé z nich byly zakládány jako akciové společnosti. Pro tyto banky bylo charakteristické, že měly velké množství společníků, kteří vstupovali do rizikových projektů s vyššími výnosy. Zákon nerozlišoval mezi jednotlivými druhy soukromých bank. Všechny soukromé banky byly zakládány jako obchodní společenství, neboť všichni společníci museli ručit za závazky banky neomezeně. Zásadní rozdíl mezi jednotlivými druhy soukromých bank spočíval ve způsobu jejich financování. Soukromí bankéři a provinční banky byly financovány prostřednictvím příspěvků od svých společníků a jejich podíly na společnosti nebyly volně převoditelné, zatímco banky ve formě akciových společností vydávaly omezené množství volně převoditelných akcií.

Jako banka – akciová společnost byla v roce 1810 s více než 650 akcionáři založena Commercial Bank of Scotland. Banky – akciové společnosti se staly velkou konkurencí pro privilegované banky, neboť z trhu zcela odstranily soukromé bankéře, kteří do té doby poskytovali služby veřejnosti. Commercial Bank of Scotland byla na rozdíl od privilegovaných bank v přímém styku s veřejností a velmi přesvědčivě se označila jako „banka pro občany“. Commercial Bank of Scotland veřejně oznámila, že žádný ze soukromých bankéřů nebude mezičlánkem mezi občanem a ní, ani žádný z nich nebude sedět v jejím představenstvu. Commercial Bank of Scotland zaznamenala velký zájem o svoje služby a v roce 1819 otevřela 14 poboček. Pozice jednotlivých bank v odvětví v roce 1826 dokládá tabulka č.3. Banky jsou v tabulce uspořádány podle roku svého vzniku. V jednotlivých sloupcích jsou udány sídlo, počet společníků a počet poboček. Ve třicátých a čtyřicátých letech docházelo k dalšímu boji o postavení na trhu. Banky, které neuspěly v konkurenčním boji, musely ukončit svojí činnost. Velké banky pokračovaly ve své expanzi a v roce 1845 bylo ve Skotsku 19 emitujících bank s 363 pobočkami. Bankovníctví bylo v té době se Skotsku velmi rozvinuté, což dokládá i skutečnost, že na jednu pobočku připadlo v roce 1845 6600 osob, zatímco v Anglii to bylo 9405 a ve Spojených státech dokonce 16000 osob³⁸.

³⁸ White, L. H.: *Free Banking in Britain*, s. 30

Tabulka č. 3: Skotské banky, 1826

Název banky, datum založení	Sídlo	Počet společníků	Počet poboček
Privilegované banky			
1. Bank of Scotland, 1695	Edinburgh	-	16
2. Royal Bank of Scotland, 1727	Edinburgh	-	1
3. British Linen Co., 1746	Edinburgh	-	27
Provinční banky, banky ve formě akciových společností			
4. Sir William Forbes & Co., okolo 1730	Edinburgh	7	0
5. Ramsay, Bonars, & Co., okolo 1738	Edinburgh	8	0
6. Glasgow Ship Bank, 1749	Glasgow	3	0
7. Thistle Bank, 1761	Glasgow	6	0
8. Dundee Banking Co., 1763	Dundee	61	0
9. Perth Banking Co., 1766	Perth	147	5
10. Banking Co. of Aberdeen, 1767	Aberdeen	80	6
11. Hunters & Co., 1773	Ayr	8	3
12. Commercial Bank of Aberdeen, 1778	Aberdeen	15	0
13. Paisley Banking Co., 1783	Paisley	6	4
14. Greenock Banking Co., 1785	Greenock	14	3
15. Paisley Union Bank, 1788	Paisley	4	3
16. Leith Banking Co., 1792	Leith	15	4
17. Dundee New Bank, 1800	Dundee	6	1
18. Renfrewshire Banking Co., 1802	Greenock	6	5
19. Dundee Union Bank, 1809	Dundee	85	4
20. Glasgow Bank, 1809	Glasgow	19	1
21. Commercial Banking Co. of Scotland, 1810	Edinburgh	521	31
22. Perth Union Bank, 1810	Perth	69	0
23. Montrose Bank, 1814	Montrose	97	2
24. Exchnage & Deposit Bank, 1818	Aberdeen	1	4
25. Shetland Banking Co., 1821	Lerwick	4	0
26. Aberdeen Town & Country Bank, 1825	Aberdeen	446	4
27. Arbroath Banking Co., 1825	Arbroath	112	2
28. Dundee Commercial Bank	Dundee	202	0
29. Natinal Bank of Scotland, 1825	Edinburgh	1238	8
Soukromé neemitující banky			
30. Thomas Kinnear & Co., 1731	Edinburgh	-	-
31. James & Robert Watson, c. 1763	Glasgow	-	-
32. Donald Smith & Co., 1773	Edinburgh	-	-
33. Alexander Allan & Co., 1776	Edinburgh	-	-
34. Robert Allan & Son, 1776	Edinburgh	-	-
35. Inglis, Borthwick & Co., 1805	Edinburgh	-	-

Zdroj: White, L.. H. (1995, s. 31)

6.10.2 Rozložení trhu před rokem 1845

Ve Skotsku bylo do roku 1845 mnoho konkurujících si bank, z nichž většina byla velmi dobře kapitálově vybavena a měla rozptýlenou akcionářskou strukturu. Žádná z bank neměla na trhu dominantní postavení a většina z nich úspěšně založila celou síť poboček, čímž rozložila svoje podnikatelské riziko. Všechny banky emitovaly jednolibrové bankovky a bankovky vyšší nominální hodnoty, z nichž většina bez problémů obíhala po celém Skotsku. Velmi důležitá je skutečnost, že všechny banky byly členy zúčtovacího centra. Konkurence přispěla k tomu, že banky nabízely velmi úzké rozpětí mezi úroky na depozitech a úroky z úvěrů.

Přestože privilegované banky operovaly na rozdíl od bank ve formě akciových společností na trhu téměř 100 let (některé i více), jejich pozice na trhu nebyla v roce 1845 nikterak dominantní. Jak vyplývá z tabulky č. 4, podle celkového objemu emise bankovek v oběhu obsadily privilegované banky v roce 1845 první (British Linen Company), čtvrté (Bank of Scotland) a sedmé (Royal Bank of Scotland) místo. Největší základní kapitál ve výši 2 miliónů liber splatila Royal Bank of Scotland. Bank of Scotland upsala základní kapitál ve výši 1 milión liber, což byla stejná výše, které dosáhlo také pět bank ve formě akciových společností. Další tři banky splatily stejný nebo vyšší základní kapitál než British Linen Company, která měla v roce 1845 základní kapitál ve výši 500.000 liber. Commercial bank otevřela více poboček než všechny tři privilegované banky a National Bank a Western Bank měly více poboček než Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland. Více než 1/3 bank ve formě akciových společností byla vlastněna větším počtem akcionářů než jakákoliv z privilegovaných bank. Ze všech těchto údajů není na první pohled a pravděpodobně ani po hlubší analýze patrné, které z bank podnikají 10, 100 či 150 let. Díky tvrdé konkurenci přežily na trhu pouze banky, které byly schopny dosáhnout úspor z rozsahu a využít svých konkurenčních výhod. Provinční banky, které neměly síť svých poboček, byly brzy vytlačeny z trhu bankami ve formě akciových společností, neboť ty měly díky síti svých poboček nižší náklady na komunikaci s jinými oblastmi a byly tak schopné nabídnout veřejnosti levnější služby. Pobočkové bankovníctví se rozvíjelo díky většímu zájmu o depozitní služby, které se postupně pro banky staly jedním z důležitých zdrojů příjmů. Banka, která měla po celé zemi síť svých poboček, tak měla velmi dobře diverzifikované riziko jak pro případ změny poptávky po drahých kovech v určité oblasti, tak pro případ potíží některých místních podniků. Naopak provinční banky byly velmi citlivé na změnu poptávky po drahých kovech v dané oblasti a jejich existence přímo závisela na prosperitě několika místních podniků, kterým poskytl úvěry. Všechny tyto faktory měly vliv na to, že provinční banky již nadále nebyly

schopny konkurovat bankám ve formě akciových společností a byly nuceny opustit bankovní sektor. Poslední neemitující soukromí bankéři skončili v roce 1835.

Silná konkurence v bankovníctví stimulovala banky k dalšímu boji o zákazníky. V důsledku tohoto boje začala Union Bank jako první banka v celé Velké Británii pravidelně od roku 1836 zveřejňovat strukturu svých aktiv a závazků. Smyslem tohoto zveřejnění bylo zprůhlednit své hospodaření veřejnosti a získat její důvěru a potažmo tak nové zákazníky. Své účty mezi lety 1704 až 1728 zveřejňovala také Bank of Scotland, aby demonstrovala svoji solventnost, neboť tehdy odložila výplatu drahých kovů.

Konkurence ve skotském svobodném bankovníctví byla základním nástrojem, který formoval jak nabídku služeb jednotlivých bank, tak systém jako celek. Přesto, že se skotský bankovní systém 18. století a první poloviny 19. století těšil velké důvěře veřejnosti, jeho další vývoj již nebyl charakteristický svobodným vstupem do odvětví a universálním právem emitovat bankovky.

6.11 Přijetí Skotského bankovního zákona v roce 1845

Definitivní konec svobodného bankovníctví přišel v roce 1845, kdy se skotský bankovní systém musel podrobit, po vzoru *Zákona o bankovním privilegii*³⁹ (Bank Charter Act) přijatém v roce 1844 v Anglii, regulaci podle *Skotského bankovního zákona* (Scottish Bank Act) z roku 1845, který zakazoval novým bankám emitovat bankovky⁴⁰. Tento zákon stanovil, že každá existující banka smí emitovat nekryté papírové peníze maximálně do

³⁹ Na přípravě tohoto zákona se velkou měrou podílel Robert Peel, zastávající od roku 1841 úřad ministerského předsedy. O významu Peelovy účasti na formování konečného znění svědčí nejlépe skutečnost, že zákon bývá běžně označován jako Peelův zákon.

⁴⁰ Přijetí *Zákona o bankovním privilegii* v roce 1844, je považováno za vítězství měnové školy v dlouhodobém sporu s bankovní školou o fungování peněžní soustavy. **Stoupenci měnové školy** (currency school) požadovali zavedení institutu úplného zlatého resp. stříbrného krytí oběživa. Cílem tohoto opatření bylo zajistit, aby celkový objem bankovek v oběhu kolísal v závislosti na přílivu a odlivu zlata ze země. Většina stoupců měnové školy se shodovala na žádoucnosti emisního monopolu, a tak vítězství měnové školy je někdy považováno i za vítězství centrálního bankovníctví nad bankovníctvím svobodným. **Stoupenci bankovní školy** (banking school) naopak obhajovali pružné oběživo přizpůsobující se dynamice poptávky po penězích odvozené od obchodního cyklu (jednalo se o koncept tzv. potřeb trhu (needs for trade)). Vycházeli z tzv. doktríny reálných směnek (real bills doctrine), která uváděla, že banky vydávající své vlastní bankovky, by měly rozšiřovat objem emitovaných bankovek nad objem rezerv v drahých kovech výhradně přes odkup prvotřídních obchodních směnek. Pokud by došlo k nadměrné emisi bankovek, tak podle zákona o zpětném toku bankovek (law of reflux), by se nadměrná emise v krátké době vrátila zpět emitující bance, a to prostřednictvím splácení dříve poskytnutých úvěrů. Stoupenci třetího myšlenkového proudu, tzv. **školy svobodného bankovníctví** (free banking school), zdůrazňovali argumenty, které pocházely od představitelů bankovní školy. Na rozdíl od stoupců bankovní školy byli zastánci svobodného bankovníctví přesvědčeni, že nadměrnou emisí peněz a z ní vyplývající inflaci může způsobit centrální banka. Argumentovali, že v systému centrálního bankovníctví na rozdíl od svobodného bankovníctví neexistuje žádné zúčtovací centrum, které by automaticky monitorovalo každou nadměrnou emisí peněz. V rámci zúčtovacího centra by každá banka vracela cizí bankovky a přijímala svoje vlastní a veškeré rozdíly by si banky vyrovnaly v předem dohodnutém, všemi členskými bankami akceptovatelném platidle. Čím kratší by byly jednotlivé zúčtovací periody, tím dříve by byla odhalena nadměrná emise kterékoliv členské banky, a tím rychlejší a účinnější by byla korekce odvozená od zákona zpětného toku.

určitého limitu, přičemž základ pro tento limit představoval objem nekrytých papírových peněz za předešlý rok. Stejně jako Bank of England směly skotské banky tento limit překročit, ovšem pouze v případě, že dodatečná emise peněz byla úplně kryta zlatem resp. stříbrem, a pokud se dvě emitující banky sloučily či splynuly, směly i nadále emitovat nekryté papírové peníze. Celkový limit, do kterého mohly emitovat, byl stanoven jako součet limitů obou bank.

Regulace, kterou uvalil zákon z roku 1845 byla přijímána s velkou nespokojeností. Limity, které musely být dodržovány, měly za následek postupné zanikání bank. Od počátku 60. let 19. století se začaly množit stížnosti, které poukazovaly na nedostatek peněz v bankovníctví. Bankovky Bank of England nebyly vhodným substitutem (jejich nejnižší nominální hodnota byla 5 liber), neboť ve Skotsku se pro každodenní obchody používaly bankovky o nominální hodnotě 1 libra. Peelův zákon, měl přispět ke stabilitě bankovního sektoru, avšak ve Skotsku způsobil naopak vážné potíže. Během následujících 35 let od přijetí zákona došlo ke dvěma úpadkům, které svým rozsahem byly srovnatelné pouze s krachem Ayr Bank v roce 1772. V roce 1857 to byla Western Bank a v roce 1878 došlo k úpadku Glasgow Bank⁴¹.

Svobodné bankovníctví ve Skotsku nepotvrzuje domněnku, že emise peněz představuje přirozený monopol a měla by být přenechána pouze jedné instituci. Skotské svobodné bankovníctví se naopak vyznačovalo pluralitou emitujících bank a stabilním podnikatelským prostředím. Díky relativně svobodnému vstupu do odvětví neměla žádná banka jistou svojí pozici na trhu a konkurence mezi bankami přispěla ke vzniku mnoha finančních inovací. Jsem přesvědčený, že skotská zkušenost je dobrým základem pro další vědecké zkoumání, a že teorie svobodného bankovníctví je zajímavým tématem nejen pro akademickou diskusi.

⁴¹ Smith, C. V.: *The Rationale of Central Banking*, s. 27

7. Založení Bank of England

Stejně jako ve Skotsku, tak i v Anglii rozhodla o vývoji bankovního systému politika. Zatímco ve Skotsku napomohla politika rozvoji svobodného bankovního systému⁴², v Anglii jak uvádím dále, bylo zájmem politiků vytvořit jednu dominantní banku, která by sloužila potřebám státu.

Anglický panovník Karel II. (1660-1685), který financoval velkou část svých výdajů prostřednictvím úvěrů od londýnských bankéřů, se postupně zadlužil a v roce 1672 byl nucen odložit splátky získaných úvěrů. Kredit panovníka byl na dlouhou dobu zničen, a proto bylo nutné hledat jiné zdroje financování státní poklady. Vilém III. (1688-1701) a jeho vláda souhlasili s návrhem finančníka Pattersona na založení bankovní instituce „Governor and Company of the Bank of England“ (dále Bank of England). Bank of England byla v roce 1694 založena zákonem parlamentu („Tunnage Act“) se základním kapitálem 1.200.000 liber. Tuto částku bezprostředně půjčila vládě, za to, že získá oprávnění vydat bankovky stejné hodnoty. Ve skutečnosti žádné takovéto pravidlo nebylo dodržováno.

7.1 Rozšíření zakládacích listin Bank of England

V roce 1697 vláda rozšířila stávající privilegia Bank of England. Bank of England získala monopol na správu vládních finančních záležitostí, všechny státní platby musely být realizovány jejím prostřednictvím. Dále bylo stanoveno, že žádná jiná banka nemůže být založena speciálním zákonem parlamentu, tak jak tomu bylo v případě Bank of England. Podle zákona žádný ze společníků Bank of England neručil za její závazky, jejich soukromý majetek byl naprosto nedotknutelný. Členové všech ostatních bankovních společností ručili za závazky svých bank neomezeně a to až do roku 1862, od kdy omezené ručení umožňoval zákon. Bank of England měla tuto výsadu tedy více než o 150 let dříve.

Zákonem z roku 1709 byly Bank of England nejen pozměněny zakládací listiny, které jí dovoľovaly zvýšit svůj kapitál za to, že poskytne úvěr vládě, ale navíc pro upevnění její pozice stanovil tento zákon tzv. pravidlo „ne více než šesti společníků“. Podle tohoto pravidla směly vydávat bankovky na požádání a přijímat vklady na dobu kratší než 6 měsíců pouze banky, které měly šest nebo méně společníků. Toto pravidlo zajišťovalo, že banky, které budou vydávat bankovky, nebudou dostatečně velké, a neohrozí tak pozici Bank of England.

Další rozšíření listin v roce 1713 umožnila Bank of England zvýšit kapitál

⁴² Podrobněji viz část 6.2.2 této práce (Royal Bank of Scotland)

prostřednictvím emise peněz výměnou za poskytnutí další půjčky vládě. Za rozšíření svých privilegií v roce 1742 poskytla Bank of England vládě další půjčku, tentokrát bezúročnou. Od roku 1751 byla Bank of England svěřena správa státního dluhu. Celkově od roku 1694 do začátku 19. století státní pokladna těžila z postupného obnovování a rozšiřování privilegií pro Bank of England nejméně sedmkrát⁴³.

Díky celé řadě privilegií, které se Bank of England dostávalo, získala významný vliv a prestiž ve finančním světě na úkor malých soukromých bank s nedostatečnou kapitálovou vybaveností (díky pravidlu „ne více než šest společníků“). Toto pravidlo znemožnilo vznik kapitálově silných bank ve formě akciových společností, jak tomu bylo naopak ve Skotsku po roce 1810.

Mezi lety 1797 - 1819 docházelo k neustálému tlaku vlády na Bank of England, aby jí poskytovala další půjčky pro financování války s Francií (tzv. Napoleonské války). Přestože zákon z roku 1694 zakazoval vyplácet vládě zálohy bez předchozího schválení parlamentem, Bank of England tyto zálohy po dlouhé období již dříve vyplácela a získávala tak pokladniční poukázky. Legálnost těchto operací byla velmi pochybná, a proto Bank of England v roce 1793 žádala po vládě, aby prosadila v parlamentu přijetí zákona, který by potvrdil závazky vlády za půjčky přijaté v minulosti a potvrdil legálnost dalších takovýchto operací i v budoucnu, s tím, že vláda nesmí vůči Bank of England překročit určitou sumu závazků. Návrh zákona parlamentem skutečně prošel, **ovšem klauzule, která měla limitovat celkovou sumu**, kterou by si vláda mohla půjčit, **se z návrhu vytratila**. Bank of England byla tedy od přijetí zákona nucena vyhovět požadavkům vlády pro získání půjčky do jakékoliv výše.

Od roku 1795 se objem vládních půjček neustále zvyšoval, což postupně ohrožovalo rezervy Bank of England. Přestože v roce 1775 zákon zakázal emitovat méně než 1 librové a v roce 1777 méně než 5 librové bankovky, byly zákonem postupně opět legalizovány (v roce 1793 emise 5 librových a v roce 1797 emise 2 a 1 librových bankovek). Po zákazu emise méně než 5 librových bankovek ztratily malé soukromé banky jednu ze svých konkurenčních výhod, neboť nabízely veřejnosti bankovky, které byly vhodné pro každodenní obchody. Naopak motivem pro opětovnou legalizaci bankovek nízkých nominálních hodnot byla snaha zpřístupnit další půjčky vládě a snaha zamezit růstu poptávky po drahých kovech (bankovky nízkých nominálních hodnot jsou bližším substitutem drahých kovů).

⁴³ Je zajímavé si všimnout, že o rozšiřování privilegií Bank of England se zasloužila především snaha vlády získat dodatečné peníze na financování válek: 1694 – Válka o dědictví Falcké neboli Devítiletá válka, 1709 a 1713 – Válka o dědictví Španělské, 1742 – Válka o dědictví Rakouské.

7.2 Zrušení směnitelnosti bankovek

V roce 1797 se Bank of England dostala do vážných potíží (ztratila velkou část rezerv ve drahých kovech) a byla nucena odložit své hotovostní platby⁴⁴. Na nátlak správců Bank of England zrušila vláda směnitelnost bankovek Bank of England za drahé kovy. O tři měsíce později pak britský parlament zlegalizoval zrušení směnitelnosti bankovek vládou přijetím příslušného zákona. Vláda tak stanovila precedens, podle kterého si veřejnost utvořila svá očekávání i pro budoucnost – pokud bude Bank of England v potížích, vláda jí pomůže. Přestože podle původních představ vlády měla být směnitelnost bankovek Bank of England za drahé kovy pozastavena pouze na několik měsíců, zůstaly bankovky Bank of England nesměnitelné až do roku 1821. Vzhledem k tomu, že směnitelnost bankovek za drahé kovy byla pozastavena také ve Skotsku, přešla Velká Británie jako celek k papírové měně s nuceným oběhem. Skotské banky místo výplaty drahých kovů vystavovaly směnky splatné na Londýn.

Již v roce 1800 zaznamenaly bankovky Bank of England pokles směnné hodnoty vůči zlatu související s růstem cenové hladiny a libra ztratila část své hodnoty také vůči zahraničním měnám⁴⁵. Bank of England výrazně zvýšila úvěry vládě pro financování války s Napoleonem a její bankovky postupně tak získávaly charakter zákonného platidla. Od roku 1812 vláda uskutečňovala všechny své platby prostřednictvím Bank of England a posléze oficiálně prohlásila její bankovky za zákonné platidlo. Tyto události ovlivnily chování provinčních bank, které tak začaly používat bankovky Bank of England jako rezervní měnu.

7.3 Odpovědnost Bank of England za stabilitu systému jako celku

Po roce 1821 se situace v bankovním sektoru víceméně stabilizovala a Bank of England začala směřovat bankovky za drahé kovy bez dalšího odkladu. Díky své dominantní pozici, kterou si Bank of England v té době získala jak v objemu poskytovaných úvěrů tak v objemu vydaných bankovek, se o ní uvažovalo jako o regulující instituci, která by se měla starat a mít zodpovědnost za stabilitu měny v celé zemi. Vedoucí představitelé Bank of

⁴⁴ K první vlně odlivu zlata došlo již v roce 1793 v důsledku účasti Velké Británie v protifrancouzské koalici, která se snažila potlačit republikánské změny ve Francii. Druhou vlnu odlivu zlata vyvolalo vylovení napoleonských vojsk ve Walesu.

⁴⁵ V dalším výrazném znehodnocení libry vůči zlatu i zahraničním měnám došlo v roce 1809. Dočasné opuštění zlatého standardu a následný pokles kupní síly papírové libry vyvolaly diskuse mezi **stoupenci rychlého návratu ke směnitelnosti** (bullionists) a **obhájci politiky Bank of England** (antibullionists) o peněžní teorii a praktických otázkách peněžní politiky. Tyto diskuse jsou označovány jako „spor o měnové zlato“ (bullionist controversy). Stoupenci rychlého návratu ke směnitelnosti, označili za hlavní příčinu znehodnocení kurzu a poklesu kupní síly papírové libry vůči zlatu především nadměrnou emisi bankovek ze strany Bank of England. Naopak obhájci politiky Bank of England připisovali zhoršení hospodářské situace

England proti těmto pokusům protestovali v parlamentu. neboť odmítali nést zodpovědnost za celý bankovní systém.

Přestože bankovky Bank of England přestaly být po obnovení směnitelnosti v roce 1821 zákonným platidlem, provinční banky držely její bankovky stále v aktivech jako rezervy a snažily se přimět veřejnost, aby i nadále žádala vyplacení hotovosti v bankovkách Bank of England nikoliv ve zlatě (bankovky byly oficiálně směnitelné za zlato). V provinciích byl totiž nedostatek zlata, navíc provinční banky zlato neustále potřebovaly, aby mohly zpeněžit svoje emitované bankovky nízkých nominálních hodnot. Bank of England emitovala nejmenší bankovku v nominální hodnotě 5 liber, takže bankovky nižších nominálních hodnot provinčních bank mohly být prakticky směnitelné pouze za zlato. Postupně začaly zásoby zlata provinčních bank výrazně ubývat a jediným zdrojem zlata se staly zásoby Bank of England v Londýně. Některé provinční banky se začaly dostávat do potíží, což vedlo k tomu, že jejich bankovky přestaly být veřejností přijímány. Při útoku na provinční banky byly veřejnosti místo zlata vypláceny bankovky Bank of England, které veřejnost bez váhání přijímala.

Když v roce 1825 vypukla krize hotovosti, tak Bank of England nejprve váhala, zda provinčním bankám pomoci, ovšem po několika týdnech váhání jim bezúročně půjčila. Bank of England dodala provinčním bankám nejen zlato, ale navíc začala opět emitovat jednolibrové bankovky, které byly vhodné pro každodenní malé transakce a nahradily tak zlaté a stříbrné mince. Jednolibrové bankovky zůstaly v oběhu po celé období krize. Vina za krizi v roce 1825 byla připisována provinčním bankám a jejich emisi malých bankovek. V té době existovalo okolo 800 provinčních bank, z nichž 150 mezi lety 1810 až 1825 zkrachovalo⁴⁶.

7.4 Vznik bank akciových společností po skotském vzoru

Opět začalo být diskutováno pravidlo „ne více než šesti společníků“, které neumožňovalo rozvoj bank jako akciových společností, které by mohly být dostatečně stabilní a stát se důstojnými konkurenty Bank of England. Provinční banky byly příliš malé, neměly dostatečnou kapitálovou vybavenost a nevykazovaly dostatečnou stabilitu. Největším agitátorem za zrušení pravidla „ne více než šesti společníků“ byl Thomas Joplin, jeden ze zakladatelů banky National Provincial Bank. Ve svém pamfletu „*Obecné principy a současné praktiky bankovníctví v Anglii a ve Skotsku*“ („*The General Principles and Present Practice of*

především válečnému konfliktu s Francií. Obnovení směnitelnosti bankovek za plnohodnotné zlaté a stříbrné mince v roce 1821 bylo tedy vítězstvím stoupenců rychlého návratu ke směnitelnosti.

⁴⁶ Smith, V. C.: *The Rationale of Central Banking*, s. 17

Banking in England and Scotland⁴⁶) z roku 1822 poukazoval na velký úspěch skotského bankovního systému, kde po roce 1810 dominovaly právě banky založené jako akciové společnosti. Představitelé Bank of England všechny takovéto návrhy vytrvale odmítali a naopak předkládali návrhy na vytvoření sítě svých vlastních poboček po celé Anglii. Poslanci britského parlamentu tento návrh odmítli s tím, že pouhé založení poboček Bank of England by nebylo dostačující pro potřeby země. Lord Liverpool se snažil přesvědčit představitele Bank of England, že stabilnější bankovní prostředí bude i k jejich vlastnímu prospěchu, čímž poukazoval na skutečnost, že Bank of England se stane jediným centrem zlatých rezerv, jediným depozitářem zlata v době fungující směny a jediným místem, kde bude možné zlato získat v období krize.

Britský parlament přijal v roce 1826 zákon, který umožnil po vzoru skotského bankovního systému, založit banky ve formě akciové společnosti. Avšak díky lobbyistickým tlakům představitelů Bank of England **nesměly banky ve formě akciových společností obchodovat v Londýně a ve vzdálenosti 65 mílí od Londýna**. Bank of England získala povolení založit pobočky po celé Anglii. V tomtéž roce byly opět zakázány emise bankovek s nižší nominální hodnotou než 5 liber. Díky rostoucí konkurenci se začaly postupně rozvíjet depozitní bankovní produkty, především šeky a kontokorentní úvěry. Zákon britského parlamentu z roku 1833 potvrdit Bank of England monopolní postavení pouze pro emisi bankovek v Londýně a okolí a naopak umožnil založení neemitujících bank ve formě akciových společností se sídlem v Londýně⁴⁷. Cílem tohoto zákona tedy primárně bylo podpořit v Anglii rozvoj depozitního bankovníctví. První banka, která byla založena za těchto nových podmínek, byla London and Westminster, následovaná London Joint Stock Bank, Union Bank of London a London and Country Bank. Všechny banky ručily za své závazky neomezeně a to až do roku 1862, od kdy omezené ručení umožňoval zákon. Zákon z roku 1833 dále ustanovil bankovky Bank of England s nominální hodnotou větší než 5 liber jako zákonné platidlo s podmínkou, že si její bankovky udrží směnitelnost za zlato.

Posílení úlohy Bank of England v bankovníctví postupně vedlo k tomu, že drtivá většina kovových rezerv se nacházela v jejich rukou. Zlato zůstalo platidlem pro každodenní potřeby, které nepřevyšily 5 liber. V období zvýšené poptávky po zlatu, zvláště pak v období paniky, nevyplácely provinční banky veřejnosti zlato, nýbrž bankovky Bank of England, které tvořily dominantní část jejich rezerv. Konečná poptávka po zlatu tedy dopadla na bedra Bank of England. Provinční banky se rozhodly držet většinu rezerv v bankovkách Bank of England

⁴⁷ Banky ve formě akciových společností nesměly emitovat pouze bankovky na doručitele, které byly splatné na požádání.

ze zcela racionálních důvodů. Věděly totiž, že není žádný problém si tyto bankovky obstarat a případnou zvýšenou poptávku (nadměrné žádosti veřejnosti o výplatu rezerv za bankovky nebo depozita provinčních bank) uspokojit výplatou právě bankovkami Bank of England, které byly zákonným platidlem a byly velmi rozšířeny. Bank of England se tedy postupně stala jediným držitelem zlatých rezerv v celé zemi a její bankovky se staly jediným zdrojem rezerv ostatních bank.

Mezi lety 1826 a 1836 vzniklo více než 100 bank jako akciových společností, z toho přibližně 70 bylo založeno mezi lety 1833 až 1836. V roce 1836 došlo k další krizi v bankovníctví. Guvernér Bank of England Horsley Palmer otevřel diskusi o vztazích mezi změnami nabídky peněz provinčních bank a peněz Bank of England. Parlamentní výbor, který zasedal v roce 1832, nebyl schopen dojít k závěru, zda provinční banky přizpůsobují nebo nepřizpůsobují emisi svých peněz změnám v nabídce peněz Bank of England. Horsley Palmer tvrdil, že do roku 1836 Bank of England přizpůsobovala nabídku peněz změnám v poptávce po drahých kovech. Když například docházelo k odlivu drahých kovů ze sklepů Bank of England, tak Bank of England stahovala peníze z oběhu. Z krize, která vypukla v roce 1836, vinil banky ve formě akciových společností, které prý svojí neuváženou politikou – snižováním úrokových sazeb a změkčením podmínek pro poskytnutí úvěru způsobily enormní růst peněžní nabídky. V důsledku této politiky se prý zvýšila poptávka po drahých kovech (docházelo k jejich trvalému odlivu), což Bank of England, v zájmu zachování směnitelnosti bankovek, přinutilo zvýšit diskontní míru. Díky následnému nedostatku peněz poté vypukla v roce 1836 krize na peněžním trhu.

Jeden z vedoucích představitelů školy svobodného bankovníctví James William Gilbert viděl situaci té doby zcela opačně, když v reakci na tvrzení Horsleye Palmera poukazoval na skutečnost, že bankovky Bank of England představovaly rezervní měnu pro všechny ostatní banky a bylo tedy zcela v rukou Bank of England určit množství peněz v oběhu. Pouze Bank of England rozhodovala, kolik jejích bankovek bude v oběhu. Velký odliv zlata byl tedy důsledkem nadměrné emise bankovek Bank of England. James William Gilbert tedy navrhoval zrušení pravidla, které zakazovalo bankám ve formě akciových společností emitovat v Londýně bankovky splatné na požádání. Byl přesvědčen, že právě díky svobodnému obchodu v bankovníctví v Londýně by došlo k automatické kontrole emise peněz Bank of England (předpokládal vznik zúčtovacího centra, které by monitorovalo nadměrnou emisi).

7.5 Zákon o bankovním privilegiu z roku 1844

Stoupenci školy svobodného bankovníctví neměli dostatečně silnou vyjednávací pozici a diskuse o dalším fungování peněžní soustavy tedy probíhala převážně mezi stoupenci měnové a bankovní školy. Schválení *Zákona o bankovním privilegiu* z roku 1844 stvrdilo vítězství měnové školy nad školou bankovní. Zákon rozdělil Bank of England na dva samostatné útvary – emisní a bankovní. Emisní útvar (Issue Department) zabezpečovat emisi bankovek, přičemž musel být dodržen limit pro objem neplnohodnotných bankovek krytých nikoliv rezervami ve drahých kovech, nýbrž pouze vládními cennými papíry v aktivech Bank of England. Původní maximální limit neplnohodnotné emise činil 14 miliónů liber. Bankovky emitované nad tento limit podléhaly povinnosti úplného krytí drahými kovy. Bankovní útvar (Banking Department) se zabýval běžnými operacemi depozitního bankovníctví, ovšem emisní privilegium se vztahovalo pouze na emisní útvar.

Poslanci britského parlamentu zohlednili obavy stoupců měnové školy o destabilizační síle soukromě emitujících bank (provinční banky a banky ve formě akciových společností) a zapracovali do zákona dvě ustanovení, která omezila jejich emisní aktivitu. 1. Soukromé banky, které do doby schválení zákona byly oprávněny emitovat své vlastní bankovky, mohly i nadále toto právo využívat. Nesměly však překročit horní limit, který byl pro každou banku stanoven individuálně, a to podle průměrného množství bankovek, které měly jednotlivé banky v oběhu v období bezprostředně předcházejícím přijetí Peelova zákona. 2. V případech, kdy se jednotlivé banky sloučily, splynuly či rozdělily, tak jejich práva na emisi vlastních bankovek zanikala. Svého práva na emisi peněz se také mohly dobrovolně vzdát. Bank of England získala ve všech těchto případech právo na zvýšení emise svých bankovek odpovídající 2/3 výše objemu emise, kterou měla předchozí soukromá banka povolenou. Žádná nová banka nemohla získat právo na emisi peněz.

Guvernér Bank of England Horsley Palmer se snažil vyzdvihnout pozici Bank of England jakožto stabilizujícího prvku v celém bankovním sektoru a apeloval proti pravidlům limitující emisí papírových bankovek Bank of England přijatých podle Peelova zákona. Jeho argumentem byla především funkce, kterou později Walter Bagehot nazval „věřitel poslední instance“. Bank of England měla již tehdy poskytovat pomoc ostatním bankám v potížích. Horsley Palmer tvrdil, že pokud by došlo k další krizi, tak jak tomu bylo v letech 1825 a 1836, bylo by pro Bank of England velmi obtížné za dodržení stávajících pravidel poskytnout ostatním bankám pomoc.

Přijetí Peelova zákona v roce 1844 mělo zmírnit resp. zabránit krizovým situacím. Zákonné ustanovení, které limitovalo emise neplnohodnotných peněz pro všechny banky

včetně Bank of England se však ukázalo spíše jako papírové, neboť v krizích v letech 1847, 1857 a 1866 Bank of England limity nikdy nedodržela⁴⁸. Nedodržení limitů neplnohodnotné emise ze strany Bank of England bylo zlegalizováno přijetím vládního opatření se zpětnou platností, které Bank of England z platných zákonných limitů osvobodilo. Vztahy mezi Bank of England a vládou se vyvinuly do té míry, že všichni účastníci na trhu tj. vláda, Bank of England, ostatní banky a veřejnost počítali s tím, že pokud se dostane Bank of England do potíží, vláda ji nikdy nenechá padnout. Bank of England byla vždy privilegovanou a chráněnou institucí, neboť to bylo v zájmu obou zúčastněných stran – samotné Bank of England i vlády. Vláda svými zásahy do bankovního systému vytvořila z Bank of England instituci, která kontrolovala úvěrovou a emisní strukturu země.

7.6 Neefektivita soukromých bank

Jak jsem již uvedl, Peelův zákon zakazoval soukromým emitujícím bankám nadále emitovat neplnohodnotné bankovky v případě jakýchkoliv forem sloučení, splynutí či rozdělení. Tato regulace měla za následek růst jejich nákladů obětovaných příležitosti. Každá soukromá banka zvažovala, zda si zachovat svoji velikost a udržet si tak právo emitovat neplnohodnotné bankovky do zákonného objemu (**náklady obětované příležitosti z důvodu neuskutečněné fúze**), nebo zda se spojit, popřípadě sloučit s jinou bankou či bankami a dosáhnout tak úspor z rozsahu (**náklady obětované příležitosti z důvodu nemožnosti emitovat vlastní bankovky**). V důsledku této skutečnosti docházelo ve druhé polovině 19.století ke spojování resp. splývání soukromých bank pouze v zanedbatelné míře, přestože vytvoření větších bankovních subjektů s rozsáhlou pobočkovou sítí by za normálních okolností znamenalo růst zisku spojovaných resp. slučovaných bank jako celku a růst objemu a kvality služeb pro zákazníky. Představitelé soukromých bank byly pravděpodobně přesvědčeni, že náklady obětované příležitosti, které by vznikly v důsledku nemožnosti emitovat vlastní bankovky, by zdaleka nebyly zanedbatelné a v konečném důsledku by převýšily pozitivní ekonomický efekt ze spojení.

Další výrazný vliv na efektivitu podnikání soukromých bank měla skutečnost, že banky ve formě akciových společností, které měly právo emitovat vlastní bankovky, byly podle zákona z roku 1825 vyloučeny z obchodování na Londýnském trhu. Tyto banky si musely obstarat obchodního partnera, který směřoval jejich bankovky na Londýnském trhu. Jako absurdní příklad mohu uvést National Provincial Bank, akciovou společnost, která měla sídlo v Londýně a odkud také řídila síť svých poboček po celé Anglii, přesto však v souladu

⁴⁸ Podle jiných zdrojů Bank of England překročila limit neplnohodnotné emise pouze v roce 1857.

se zákonem nesměla v samotném Londýně uzavřít jediný obchod. Banky jako London and Westminster Bank nebo London Bank, které nebyly oprávněny emitovat svoje vlastní bankovky, ovšem na rozdíl od National Provincial Bank v Londýně obchodovat mohly.

V roce 1865 William Gladstone navrhl *Zákon o emisi provinčních bankovek* (Country Note Issues Bill), který měl odstranit překážky v podnikání soukromých emitujících bank. Podle tohoto návrhu by banky emitující svoje vlastní bankovky mohly podnikat v Londýně a v případě fúzí by právo vlastní emise neztrácely. Banky, které by se rozhodly využít výhod těchto opatření, by musely platit daň ve výši 1 procenta ze své schválené emise. Návrh zákona dále obsahoval opční klauzuli, podle které by vláda měla právo po uplynutí 15 let zcela zrušit emisní právo bank. Tato klauzule měla sloužit jako nástroj k odstranění veškerých emisí provinčních bank i bank ve formě akciových společností. Návrh zákona nebyl v roce 1866 přijat. National Provincial Bank se vzdala emisního práva a začala obchodovat v Londýně. V důsledku skutečnosti, že soukromé banky s právem vydávat bankovky postupně ukončovaly svou emisní činnost, se zvyšovalo kvantitativní omezení neplnohodnotné emise Bank of England.

8. Odlišnosti vývoje bankovníctví ve Skotsku a v Anglii

Bankovníctví ve Skotsku v 18. století a v první polovině 19. století se lišilo od anglického bankovníctví především svojí nezávislostí na politických rozhodnutích a z toho vyplývajících legislativních zásahů. Skotský systém té doby měl svoje specifika a již brzy se vyvíjel velmi odlišně od anglického systému. Silná konkurence v bankovníctví přispěla k vzniku mnoha finančních inovací. Banky téměř od svého vzniku rozšiřovaly své služby a zakládaly pobočky po celém Skotsku. Ve srovnání s ostatními zeměmi se ve Skotsku velmi rychle rozvíjely nejrůznější techniky depozitního a úvěrového bankovníctví. Ve Skotsku byly například poprvé čerpány kontokorentní úvěry.

Jak jsem již uvedl v kapitole o vývoji Bank of England, zákon z roku 1709 zakázal v Anglii soukromým bankám emitovat svoje vlastní bankovky nebo jakékoliv jiné závazky se splatností do šesti měsíců, pokud měly tyto banky více než šest společníků. V důsledku tohoto pravidla existovala v anglickém bankovníctví pouze jedna dominantní banka (Bank of England) a řada malých soukromých bank. Soukromé emitující banky trpěly výrazným nedostatkem kapitálu, což se projevilo v tom, že fungovaly pouze na místní úrovni a snáze se dostávaly do finančních potíží. Přestože Bank of England byla dominantní bankou, tak její bankovky ještě na počátku 19. století běžně neobíhaly mimo Londýn. Bankovky Bank of England byly směnitelné za drahé kovy pouze v Londýně, takže pokud jejich držitel vyžadoval směnu, musel zaplatit dodatečné výdaje na cestu do Londýna. Navíc Bank of England až do roku 1759 emitovala bankovky o nejnižší nominální hodnotě 20 liber, které byly naprosto nevhodné pro běžné používání. V roce 1759 zavedla Bank of England 10 librové a v roce 1793 5 librové bankovky.

Malé bankovky v Anglii naopak emitovaly provinční banky, které ovšem velmi často krachovaly. Proto byl převažující názor, že banky, které emitují bankovky s nízkými nominálními hodnotami ohrožují svoje finanční zdraví. Skutečným důvodem nestability provinčních bank byla pravděpodobně jejich nedostatečná kapitálová vybavenost. Bankovky nízkých nominálních hodnot však byly vhodné pro každodenní obchody. Krátce po jejich zákazu v roce 1775 (zákaz bankovek s nižšími nominálními hodnotami než 1 libra) 1777 (zákaz bankovek s nižšími nominálními hodnotami než 5 liber) začali místní výrobci emitovat mince, které se lišily od bankovek nízkých nominálních hodnot pouze formou. Tyto mince brzy začaly uspokojovat poptávku, která byla po bankovkách s nízkými nominálními hodnotami. Na severu Anglie dokonce obíhaly 1 librové bankovky skotských bank.

Bankovky Bank of England začaly obíhat po celé Anglii až po roce 1826, kdy začala zakládat svoje vlastní pobočky. Oběh bankovek Bank of England dále podpořila skutečnost, že v roce 1833 se tyto bankovky staly jednou z forem zákonných rezerv provinčních bank. Ve Skotsku nebyly bankovky žádné z domácích bank, ani bankovky Bank of England legálním platidlem, přesto bankovky většiny skotských bank obíhaly po celé zemi. Prostřednictvím jednolibrových bankovek byla uskutečňována velká část transakcí.

Na rozdíl od bankovek Bank of England, bankovky největších skotských bank byly emitovány v nízkých nominálních hodnotách (přestože bankovky nižších nominálních hodnot než 1 libra byly zakázány zákonem britského parlamentu z roku 1765). Na rozdíl od anglických provinčních bank, byla hodnota bankovek většiny skotských bank stabilní a banky běžně přijímaly bankovky ostatních bank. Od roku 1774 byly bankovky skotských bank všeobecně akceptovatelné.

V souvislosti se svobodným bankovníctvím je často spojován problém padělání bankovek. Poukazuje se na to, že kdyby existovalo velké množství výrobců peněz, docházelo by k padělání bankovek v mnohem větší míře, než je tomu při existenci jednoho výrobce. Zkušenost se skotským svobodným bankovníctvím tuto domněnku nepotvrzuje⁴⁹. Padělané byly naopak bankovky Bank of England, a to zvláště v době válek, kdy byla pozastavena směnitelnost za drahé kovy. Tento jev je vysvětlován tak, že existuje nepřímá úměra mezi pravděpodobností odhalení padělaných bankovek a dobou oběhu těchto bankovek do doby, než se vrátí emitující bance. Držitel bankovky odhalí padělanou bankovku až v okamžiku, kdy žádá směnu za drahý kov či jí chce uložit jako depozitum. V souvislosti s paděláním bankovek má velký význam skutečnost, že ve Skotsku existovalo zúčtovací centrum, kde jednotlivé členské banky pravidelně vracely bankovky ostatních bank a přijímaly svoje vlastní. Bankovky skotských bank tedy byly v oběhu velmi krátkou dobu, neboť byly pravidelně předkládány k zúčtování. V Anglii v té době neexistovalo žádné zúčtovací centrum, kde by mohlo docházet k pravidelné výměně a kontrole bankovek.

Thomas Kinner uvádí, že Bank of Scotland v té době dokonce uznávala padělky svých bankovek, které jí veřejnost předkládala přímo na přepážce. Bank of Scotland se pak snažila vystopovat padělané bankovky až k jejich zdroji. Na druhé straně Bank of Scotland neuznávala padělané bankovky, které jí vracely ostatní banky prostřednictvím zúčtovacího centra, neboť

⁴⁹ Falšování a padělání bankovek byl však problém éry „svobodného“ bankovníctví v USA v letech 1837 – 1863. Díky falšování a padělání bankovek a různým bankovním podvodům byl tento systém označován za „bankovníctví šelem“ (wild-cat banking). Tento pojem vznikl z toho, že banky měly sídlo v místě, které mohly

náklady na odhalení původu bankovek by byly příliš vysoké a banka by tak navíc podpořila jejich další padělání. Ostatní banky tak byly také motivovány ověřovat platnost bankovek Bank of Scotland (a nejen jich), neboť pokud proplatily cizí padělanou bankovku, tak jim ji emitující banka neproplatila.

8.1 Omezení zákona z roku 1826

Tento zákon umožnil založit v Anglii banku ve formě akciové společnosti. Banky, které však chtěly podnikat v Londýně, nesměly emitovat svoje vlastní bankovky. Naopak emitující banky musely mít své sídlo vzdálené alespoň 65 milí od Londýna a nesměly podnikat v Londýně. Z tohoto důvodu nebyly emitující banky schopné dostatečně diverzifikovat podnikatelské riziko, což mělo pravděpodobně velký vliv na jejich nestabilní finanční situaci. Na rozdíl od Anglie, byly ve Skotsku banky zakládány především ve finančních centrech (Edinburgh, Glasgow), a teprve později začaly zakládat svoje pobočky v menších městech. Svojí vlastní pobočku si v Londýně nesměla otevřít ani žádná ze skotských bank.

8.2 Úpadek banky

V případě úpadku skotské banky měli věřitelé nárok na zaplacení celé částky po akcionářích upadající banky. Akcionáři banky tedy ručili za závazky banky neomezeně. Podíly jednotlivých akcionářů na celkovém dluhu banky odpovídaly poměru nominální hodnoty jejich podílu k celkovému dluhu⁵⁰. Podle odhadů uskutečněných v roce 1841 zůstaly skotské banky (za celou dobu fungování skotského svobodného bankovníctví) veřejnosti dlužny částku okolo 32 tisíc liber. Naproti tomu jsou ztráty veřejnosti jenom během roku 1840 v Londýně odhadovány na dvojnásobnou částku⁵¹. Neomezené ručení akcionářů skotských bank mělo významný vliv na důvěru veřejnosti nejen v jednotlivé banky, ale i v systém jako celek. Benjamin Klein poznamenal na adresu skotského svobodného bankovníctví: „Nejdůležitější cestou jak získat důvěru v měnu je její úspěšný minulý vývoj“.

Přestože zákon o společnostech (Companies Act) z roku 1862 umožnil skotským bankám ručit za své závazky omezeně, akcionáři bank se rozhodli zůstat u neomezeného ručení. Akcionáři byli pravděpodobně přesvědčeni, že kdyby neručili za závazky banky, tak by narušili důvěru veřejnosti. Nižší důvěra veřejnosti v banky by se projevila v menším zájmu

najít pouze divoké šelmy. Bankéři zvolili toto sídlo z důvodu, že tak chtěli držitelům bankovek ztížit možnost, aby je našli a mohli tak žádat výplatu drahých kovů.

⁵⁰ omezeně ručily za své závazky pouze privilegované banky - Bank of Scotland, Royal Bank of Scotland a British Linen Company

⁵¹ White, L. H.: *Free Banking in Britain*, s. 37

o bankovní služby. Po krachu City of Glasgow Bank v roce 1878 akcionáři začali pociťovat větší riziko neomezeného ručení. O rok později byla přijata novela zákona o společnostech, kde již i zbylé banky souhlasily s omezeným ručením svých akcionářů.

8.3 Vynutitelnost závazků

V Anglii i ve Skotsku byly závazky vynutitelné na základě zákona o konkurzu. Zatímco v Anglii směl být pro uspokojení věřitele použit pouze osobní majetek dlužníka, ve Skotsku mohl dlužník přijít i o nemovitý majetek a o majetek zděděný. Hodnota nemovitého a zděděného majetku byla zachycena ve veřejných záznamech, takže si každý mohl zjistit majetek jakéhokoliv jedince. Tato skutečnost byla významná z hlediska prověřování bonity klienta. Při rozhodování o poskytnutí úvěru tedy nezohledňovali bankéři pouze zastavený majetek, ale i ostatní majetek klienta (tzn. osobní majetek, nemovitosti a zděděný majetek). Na druhé straně si mohla také veřejnost zjistit, jaký je majetek dané banky. Skotský zákon o konkurzu znamenal pro věřitele větší jistotu, že jejich pohledávky budou splaceny. Díky tvrdosti tohoto zákona byla snížena pravděpodobnost, že útok na banku bude vyvolán z jiných než finančních důvodů (např. z důvodu paniky). Některé ze skotských bankovek měly dokonce takovou důvěru veřejnosti, že obíhaly i v severních zemích Anglie⁵².

Anglické provinční banky nikdy nezískaly důvěru veřejnosti. Díky pravidlu „ne více než šesti společníků“ byly nedostatečně kapitálově vybaveny, což v konečném důsledku omezovalo jejich schopnost rozložit rizika prostřednictvím diverzifikace úvěrového portfolia (úvěrové riziko) a zřízení dalších poboček (teritoriální riziko). Anglické provinční banky byly tedy „uměle“ náchylné k úpadku. Díky špatným zkušenostem veřejnosti s úpadkem provinčních bank, byly tyto banky obecně méně důvěryhodné, a proto i náchylnější k vyvolání útoku z důvodu paniky.

8.4 Charakter bank

Skotské banky byly stabilní a v podmínkách konkurence si vytvořily rozsáhlou síť poboček. Anglické provinční banky byly sice konkurenční, ale ne stabilní. Na druhé straně Bank of England byla stabilní bankou, ovšem nevznikla v podmínkách konkurence a do roku 1826 neměla žádnou pobočku. Bank of England, na rozdíl od skotských bank, nenabízela veřejnosti úročené běžné účty, a to i po roce 1826, kdy otevřela pobočky po celé Anglii. Pobočky Bank of England nenabízely dokonce ani šesti měsíční úročená depozita a neumožnily klientům čerpat kontokorentní úvěry. Čerpání kontokorentních úvěrů naopak

běžně umožňovaly skotské banky a tyto úvěry byly využívány především obchodníky. Pobočky Bank of England nepřijímaly bankovky provinčních bank.

Provinciální banky sice v některých oblastech pravidelně směňovaly svoje bankovky, ale vzhledem k tomu, že nesměly obchodovat v Londýně, tak nebylo nikdy založeno zúčtovací centrum, které by fungovalo na národní úrovni. Navíc Bank of England, jakožto dominantní banka odmítla, podílet se na aktivitách zúčtovacího centra. Naopak konkurence mezi skotskými bankami vedla k tomu, že banky si navzájem uznávaly svoje bankovky a pravidelně zúčtovaly svoje pozice (centrální zúčtovací centrum vzniklo v 70. letech 18. století).

Pro skotské bankovníctví bylo charakteristické, že každá banka si držela svoje vlastní rezervy v drahých kovech. Naopak v Anglii se postupně všechny rezervy hromadily v rukou Bank of England. Tento fakt také odráží strukturu obou trhů: ve Skotsku bylo několik velkých bank (akciových společností), z nichž ani jedna neměla dominantní postavení (viz tabulka č. 4), kdežto v Anglii měla díky legislativním opatřením Bank of England na trhu dominantní postavení.

8.5 Přínosy skotského svobodného bankovníctví pro obyvatelstvo

Konkurence mezi jednotlivými bankami přispěla k vzniku mnoha finančních inovací a zákonem neomezená emise bankovek zvýšila jejich podíl na zprostředkování na úkor zlatých a stříbrných mincí (emise bankovek s nízkými nominálními hodnotami). Skotské banky na rozdíl od anglických bank úročily i malé vklady (od 10 liber) a vyplácely úroky na běžné vklady a neúčtovaly si poplatky za výběry vkladů. Všechny tyto výhody byly důsledkem konkurenčního boje bank o klienty. Banka, která získala nového klienta tak mohla uvést další bankovky do oběhu. Také vznik zúčtovacího centra byl výsledkem působení tržních sil. Základním rysem skotského svobodného bankovníctví byl vznik poboček bank po celém Skotsku. Svoboda v emitování bankovek umožnila bankám vyplácet za depozita své bankovky (na úkor mincí), což výrazně snížilo jejich náklady. Díky nižším nákladům mohly banky rozšiřovat nabídku svých služeb a zakládat další nové pobočky. Skotské banky, zvláště po roce 1810 měly pobočky v celém Skotsku, což podpořilo jejich stabilitu a stabilitu systému jako celku.

Zkušenost skotského svobodného bankovníctví je sice stará již více než 150 let, dá se na ní však doložit, že svobodné bankovníctví není pouhou teorií, ale naopak může fungovat i prakticky. Primárně jde především o **princip**, zda je možné, aby bankovní sektor vykazoval v

⁵² V roce 1826 poslali občané dvou severních hrabství v Anglii – Cumberland and Westmorland petici do

podmínkách svobodného bankovníctví stabilitu, uspokojoval potřeby veřejnosti a těšil se důvěře veřejnosti. V následující kapitole této práce nastíním možný vznik svobodného bankovníctví v 21. století jako jeden z možných směrů vývoje bankovního sektoru v informační době.

9. Budoucnost peněz v informační době

„Peníze nemusí být vytvořeny vládou jako zákonné platidlo, stejně jako právo, jazyk a morálka, také peníze mohou vzniknout spontánně, ale vláda takovýto vývoj většinou brzy potlačila.“

F. A. Hayek

Teorie svobodného bankovníctví (základní principy popisují v druhé kapitole) vychází především z historických zkušeností se svobodným bankovníctvím a její znovuoživení bylo především reakcí na špatný inflační vývoj v ekonomicky vyspělých zemích v 70. letech tohoto století⁵³. V současné době jsou naopak centrální banky západních zemí (ale i naše Česká národní banka) v boji s inflací velmi úspěšné⁵⁴. Základní otázka, kterou si tedy musím položit je, zda má smysl i nadále rozvíjet alternativní teorie k současnému systému centrálního bankovníctví, když měnové autority v tomto systému relativně úspěšně naplňují svůj základní cíl – stabilitu měny. Navíc si lze jen stěží představit, že bychom se opět navrátili ke zlatému standardu a k svobodně si konkurujícím měnám, tak jak tomu bylo například ve Skotsku v první polovině 19. století. Případná měnová reforma – deregulace vnitřních ale i vnějších peněz - navíc závisí především na motivacích a vyjednávací síle jednotlivých představitelů bankovního sektoru – zejména obchodních bank, centrální banky a rozhodujících státních orgánů (vlády a parlamentu). Nepředpokládám, že by bylo v zájmu některé ze zmíněných institucí zavádět jakoukoliv formu svobodného bankovníctví.

9.1 Konkurence mezi státními penězi

Jaké jsou hlavní příčiny úspěchu boje centrálních bank s inflací na konci 20. století? Jako jedna ze základních příčin je uváděna **větší nezávislost centrálních bank na vládě**. V současné době je ve většině vyspělých států uzákoněna vyšší míra samostatnosti centrální banky, což vládám snižuje prostor pro manipulaci s měnou. Obecně platí, že samostatná centrální banka zohledňuje ve výrazně menší míře politické potřeby vlády a soustředí se téměř výhradně na zabezpečení stability měny⁵⁵. Nezávislé centrální banky tak požívají větší důvěru veřejnosti.

⁵³ Myšlenky svobodného bankovníctví znovu oživil především F. A. Hayek, který svojí knihou z roku 1976 „Denationalisation of Money“ inspiroval další měnové odborníky.

⁵⁴ Čistá inflace (meziroční přírůsteky) za březen 1999 činila v ČR -0,4 %. Inflační cíl na rok 1999 stanovila ČNB na úrovni 4,5 % ± 0,5 %.

⁵⁵ V současné době jsme v ČR, právě z důvodu menšího vlivu vlády na měnovou politiku, svědky politických tlaků představitelů ČSSD a ODS na omezení nezávislosti České národní banky. Obzvláště předseda ODS prof.

Úspěch centrálních bank v boji s inflací však zeslabuje skutečnost, že centrální banky mají na měnovou politiku stále menší vliv, neboť již dlouhodobě dochází k procesu, který se nazývá **pokles zprostředkování** (disintermediation) – tzn. k odlivu primárních vkladů z bank, což následně omezuje bankami poskytované úvěry. Primární vklady jsou pak přesouvány do nebankovních institucí podnikajících v bankovní sféře (např. penzijní fondy, pojišťovny, či vzájemné fondy peněžního trhu), které nepodléhají bankovní regulaci⁵⁶. Pokles zprostředkování je tedy jevem, který jde svojí podstatou proti existenci centrálního bankovníctví (za předpokladu, že bankovní regulace a dohled nebude rozšířena na nebankovní instituce). Je tedy možné, že hlavní příčinou nízké inflace ve vyspělých státech v 90–tých letech 20. století není úspěšná měnová politika centrálních bank?

Specialisté na mezinárodní peněžní trhy uvádějí další významný fenomén, který je příčinou nízké inflace ve vyspělých státech – **rostoucí konkurenci mezi národními měnami ve světě**. V posledních letech došlo k odstranění mnoha bariér pro tok kapitálu mezi jednotlivými zeměmi. Světové finanční trhy se rychle vyvíjí od původních národních trhů k jednomu globálnímu kapitálovému trhu. Globální investoři tedy prakticky bez omezení nakupují v různých zemích cenné papíry, jejichž tržní cena je do značné míry ovlivněna stabilitou měny, ve které jsou tyto cenné papíry denominovány. Vlády, které se pokoušejí příliš zdanit kapitálové toky, nebo znehodnocují svojí měnu inflací, jsou svědky odlivu globálních peněz do jistějších finančních center. Vládní úředníci jsou tedy nuceni zvažovat reakci finančních trhů na přijetí většiny svých politických opatření. Bývalý poradce prezidenta USA Billa Clintona James Carville v této souvislosti uvádí: „Dříve jsem si myslel, že kdyby existovala reinkarnace, tak bych se chtěl vrátit jako prezident nebo papež. Dnes bych chtěl být trhem obligací: můžete zastrašit kohokoliv.“⁵⁷

Předpokládám, že v souvislosti s rozvojem informačních technologií budou kapitálové toky stále mobilnější. Většina obchodů bude pravděpodobně uzavírána elektronicky, čímž se výrazně sníží praktické bariéry, které zamezují veřejnosti i podnikům otevření účtů v cizí měně u zahraniční instituce. S elektronickým obchodováním jsou spojeny výrazně nižší transakční náklady, především z důvodu snížení mzdových nákladů, neboť obsluha

Václav Klaus viní ČNB z příliš restriktivní politiky v první polovině roku 1996, která je prý hlavním faktorem zpomalení hospodářského růstu v následujících letech (viz Klaus V.: *Země, kde se již dva roky nevládne*, Praha, CEP 1999).

⁵⁶ Pokud by ve vyspělých zemích došlo k reformě důchodového zabezpečení a tedy přechodu od průběžného financování důchodů k fondovému systému (jako tomu bylo například v Chile v 80. letech), dá se očekávat další obrovský nárůst vkladů do penzijních fondů, což by pokles zprostředkování ještě umocnilo

⁵⁷ England C.: *Cyberbanking and Currency Competition*, s. 3

nevyžaduje pracovní sílu na zadávání pokynů⁵⁸. Budou mít investoři nějaký důvod ukládat své bohatství do měny, jejíž hodnota bude nestabilní, když přesun finančních prostředků jinač bude záležitostí pouze několika minut či vteřin? Je možné si představit vznik bank, které budou operovat po celém světě a nabízet účty a úvěry v několika měnách?

Někteří ekonomové argumentují, že banky i nebankovní instituce (např. American Express, VISA, obchodní domy poskytující zboží na úvěr) již vlastně nabízejí soukromé peníze. S tímto tvrzením však nemohu souhlasit, neboť všechny takto nabízené bezhotovostní peníze jsou ve své podstatě **denominovány ve státních penězích** (např. USD, Euro, Kč). Přesto, že technicky tedy bezhotovostní peníze emitované obchodními bankami a nebankovními institucemi nejsou soukromými penězi, veřejnost vnímá některé druhy emisí jako ryze soukromé. Jednu z těchto emisí představuje obvyklá nabídka leteckých společností, tzv. „Frequent Flyer“. Podstata této nabídky spočívá v tom, že zákazník letecké společnosti získá za každý let s touto společností určitý počet bodů, kterými si může „zaplatit“ odvoz z letiště do svého hotelu, popřípadě uhradit část (i celou) své příští letenky s touto společností. Tyto „soukromé emise“ přispívají ke snižování podílu bazických peněz na celkové peněžní zásobě a k oslabování pozice centrální autority jakožto supervizorské instituce (pokles zprostředkování).

9.2 Virtuální peníze (Digital money)

„Stejně jako nekryté papírové bankovky nahradily bankovky kryté drahými kovy, stanou se elektronicky vytvořené závazky a úvěry dominantními platebními nástroji a vytvoří tak potenciál pro soukromé peníze, které budou konkurovat měnám emitovaných vládami.“

Jerry L. Jordan, guvernér Federal Reserve Bank of Cleveland

Zda budou mít skutečné soukromé peníze v budoucnu „další“ šanci, záleží mimo jiné i na rozvoji tzv. „virtuálních bank“ (cyberbanks). Virtuální banky na rozdíl od typických obchodních bank nemají žádné fyzické sídlo a k jejich založení postačí jeden hlavní počítač v síti (server) napojený na poskytovatele internetových služeb. Vzhledem ke skutečnosti, že zákony v současné době neupravují právní postavení virtuálních bank, nepotřebují tyto banky zatím žádnou licenci, nejsou omezovány v oběhu bankovek a převodu jakýchkoliv obchodních transakcí a nemají žádná pravidla činnosti. Stejně jako nebankovní instituce nepodléhají bankovní regulaci a dohledu. Na rozdíl od nebankovních institucí, jako jsou

⁵⁸ Již dnes lze obchodovat elektronicky přes síť internet prostřednictvím obchodníka s cennými papíry na Burze

VISA či MasterCard, však virtuální banky nejsou propojeny s „obyčejnými“ obchodními bankami, takže pohyby na jednotlivých virtuálních kontech nelze žádným způsobem sledovat. Tato skutečnost se jeví jako závažný problém pro regulaci množství peněz v oběhu⁵⁹. Za určitých okolností by tedy existence virtuálních peněz mohla představovat úplnou měnovou svobodu⁶⁰.

Virtuální peníze jakožto jeden z možných mechanismů pro elektronické obchodování (nejen přes síť internet) závisí především na propojení ekonomie a šifrování. Musí dojít k synergickému efektu mezi oběma vědeckými disciplínami tak, abychom v konečném důsledku měli kvalitní, neinflační měny a transakce s těmito měnami byly bezpečné. Měnoví odborníci zabývající se vývojem virtuálních peněz jako například Jon W. Matonis nebo Timothy Terrell uvádějí 10 základních znaků, které jsou předpokladem úspěšného zavedení systému soukromých virtuálních peněz:

I. Bezpečnost (Secure)

Bezpečnost veškerých transakcí musí být zajištěna prostřednictvím sofistikovaných šifrovacích technik. Dnes banky obvykle využívají chráněné soukromé sítě, ale lze pozorovat trend, kdy kanálem komunikace se stává nechráněná veřejná síť, kde je možné se „nabourat“ (angl.hack) do přenosu dat. Pro zajištění ochrany je využívána tzv. **asymetrická kryptografie**, charakteristická existencí tzv. veřejného a soukromého klíče. Odesílatel zprávu šifruje veřejným klíčem příjemce, ten ji pomocí svého soukromého klíče otevře (u digitálního podpisu je tomu naopak). Tímto soukromým klíčem (chráněným navíc heslem) disponuje pouze příjemce.

V centru pozornosti přitom je digitální podpis (s řadou využití i mimo bankovníctví) – jinými slovy, autentizace uživatele provádějícího transakce prostřednictvím internetu, od prostého zaslání e-mailu až po bleskový převod miliónu dolarů z konta na konto. Přitom může jít o transakce mezi občany, občanem a firmou či mezi firmami. Tento digitální podpis je sám o sobě klíčem, který ověří identitu odesílatele stejně spolehlivě (vlastně mnohem spolehlivěji) jako v dnešní době notář⁶¹. Tyto techniky zajišťují, aby žádná třetí osoba nebyla schopna změnit směr transakcí nebo reprodukovat elektronické mince. Otázka bezpečnosti transakcí

cenných papírů Praha nebo na mimoburzovním trhu RM-S, či využívat jiných bankovních služeb.

⁵⁹ Revenda Zbyněk: „Centrální bankovníctví“ (s. 72)

⁶⁰ Je velmi pravděpodobné, že vznikne určitá forma zákonné regulace virtuálních bank a budou stanoveny základní principy jejich fungování. Na druhé straně nepředpokládám „tuhou“ regulaci, neboť pak by většina těchto bank byla připojena na síť internet prostřednictvím poskytovatelů sídlících v daňových rájích, podobně jako většina velkých korporací založila z daňových důvodů v těchto místech své pobočky.

⁶¹ Díky těmto technikám je možná existence anonymních finančních transakcí, kdy je jasně potvrzeno, že např. klient má na účtu danou částku, není však již známa jeho občanská identita.

uskutečněných prostřednictvím sítě internet je skutečně zásadního významu, což potvrzuje i skutečnost, že velké světové firmy jako například VISA, MasterCard, Microsoft, IBM a Netscape se v roce 1997 dohodly na zavedení protokolu *Secure Electronic Transaction (SET)*⁶²

II. Anonymita (Anonymous)

Anonymní virtuální peníze by, podobně jako dnes bankovky, zajistily soukromí všech účastníků obchodu⁶³. Pokud si budou zúčastněné strany přát, veškeré jimi provedené transakce nebudou nikdy vystopovány. Možnost zajištění soukromí při realizaci obchodů je hlavní konkurenční výhodou virtuálních peněz oproti platbám prostřednictvím běžných platebních karet. Na druhé straně fyzická nemožnost vystopovat jednotlivé transakce, bude „výzvou“ pro orgány činné v trestním řízení při dohledávání daňových úniků, popřípadě při odhalování špinavých peněz⁶⁴. Tento problém však nemá nic společného s právem na nedotknutelnost osoby a jejího soukromí zaručeným Listinou základních lidských práv a svobod (LZPS) článek 7 odst. 1 a dále potom rozvinutým v OZ § 11.

III. Teritoriální nezávislost (Portable)

Využívání virtuálních peněz není závislé na fyzickém umístění. Peníze mohou být převáděny počítačem po síti internet, alternativními síťovými kanály (např. mobilní síť GSM), nebo mohou být uloženy například v elektronické peněžence.

IV. Obousměrný pohyb peněz (Two-way)

Virtuální peníze mohou být převáděny dalším uživatelům a je možné převádět platby mezi osobami, z nichž jedna má statut obchodníka a druhá ne⁶⁵. Obyčejné platební karty umožňují pouze jednosměrný tok plateb od klienta k obchodníkovi.

V. Dostupnost off-line (Off-line capable)

Při odesílání transakcí není zapotřebí, aby druhá strana byla připojena on-line. Zápis transakcí mezi jednotlivými převáděcími bude tedy umožněn kdykoliv bez potřeby ověření

⁶² Revenda Z.: *Centrální bankovníctví*, s. 72, <http://www.set.cz>

⁶³ Číslování bankovek nezajišťuje úplnou anonymitu, ovšem identifikace držitele podle čísla bankovky je prakticky možná pouze v případech bankovních loupeží.

⁶⁴ Revenda Z.: *Centrální bankovníctví*, s. 500

⁶⁵ Představme si situaci, že zaplatím za přátele v restauraci večeri, přičemž jsme se předem domluvili, že každý z nás bude platit zvlášť. Mí přátelé tedy převedou příslušnou část svého dluhu přímo na místě do mé elektronické peněženky.

transakce přes třetí osobu. Takovýto způsob převodu snižuje transakční náklady uživatelů a navíc je velmi pohodlný.

VI. Rozměnění peněz (Divisible)

Virtuální mince v určité hodnotě by měly být směnitelné na drobné peníze tak, aby plně vyhovovaly účelům konkrétních transakcí, stejně jako dnes banky smění bankovky za mince.

VII. Neurčité trvání (Infinite duration)

Doba platnosti virtuální hotovosti by neměla být omezena, aby uživatelé mohli uložit své peníze na místo, které považují za bezpečné, například na 20 let, a poté je vybrat. Tato vlastnost zajišťuje uchování hodnoty.

VIII. Široká přijatelnost (Wide acceptability)

Značkové virtuální peníze budou všeobecně známé a přijímané ve velkých virtuálních komerčních oblastech. Důvěra veřejnosti v jednotlivé druhy virtuálních peněz se bude odvíjet od důvěry v jejich značku. Zpočátku budou pravděpodobně existovat pouze státní virtuální peníze, které si ovšem budou mezi sebou konkurovat⁶⁶. Značka určitých virtuálních peněz musí být nejen kvalitní, ale musí se stát především standardem. Dostatečný podíl na trhu v lidech („mind share“) je nutnou podmínkou pro úspěšné zavedení měny⁶⁷.

IX. Uživatelsky nenáročná (User-friendly)

Virtuální peníze by měly být uživatelsky nenáročná jak z hlediska útraty, tak z hlediska obdržení peněz. Pokud bude obsluha virtuálních peněz jednoduchá, tak se velmi brzy rozšíří a posléze budou široce přijímané⁶⁸.

X. Trhem stanovená vnitřní hodnota (Unit-of-value freedom)

Denominace digitálních peněz bude určena trhem. Nebude bráněno emitentům vydávat svoje vlastní virtuální peníze, které budou konkurovat ostatním virtuálním penězům

⁶⁶ Pokud bych se například mohl dnes svobodně rozhodnout, kterou „značku“ bych využíval pro obchodování na internetu, zvolil bych USD, protože jsou všeobecně přijímané a mají dlouhodobě stabilní cenu.

⁶⁷ Tuto strategii velmi úspěšně aplikovala firma Microsoft, když začala zdarma dodávat prohlížeč Explorer, který se stal standardem a do značné míry vytlačil z trhu kdysi dominantní prohlížeč Netscape Navigator.

⁶⁸ V současné době je mezi programátory velmi oblíben operační systém LINUX, který je konstruován jako tzv. „otevřený zdrojový kód“ (open source), což zjednodušeně znamená, že každý programátor může navrhovat opravy systému. Nejlepší návrhy jsou poté zpracovány, čímž dochází k rychlé eliminaci chyb. Přesto, že je operační systém LINUX podle některých programátorů výrazně kvalitnější než operační systém firmy Microsoft, není ještě široce přijímán veřejností. Systému totiž ještě chybí snadnost používání a rozšířenost systémů firmy Microsoft.

včetně virtuálních peněz jednotlivých států. Dodržení této podmínky by znamenalo zavedení systému svobodného bankovníctví a **vznik skutečných soukromých peněz**.

9.2.1 Vznik emitujících virtuálních bank

Soukromá virtuální banka, která bude chtít emitovat svoje vlastní peníze, bude muset především získat **důvěru** veřejnosti. Dlouhodobě by se měly prosadit banky, jejichž bankovky budou široce přijímané a budou mít stabilní, popřípadě rostoucí hodnotu. Přejít k soukromě řízenému systému virtuálních peněz si tedy vyžádá určité období pro poznávání jednotlivých obchodních značek a pro získání dlouhodobé důvěry veřejnosti ve fungování systému jako celku. Soukromé banky by pravděpodobně musely zveřejnit nejen zprávu auditora, ale především by musely získat dostatečně kvalitní rating od renomovaných ratingových agentur.

Nejlepší podmínky pro zavedení virtuálních měn mají v současné době především elektronické obchody a obchodní domy, jako jsou ve Spojených Státech například Amazon nebo eBay. Tyto on-line obchody budou přímo ovlivňovat tok plateb mezi spotřebiteli a obchodníky, neboť jsou v úzkém kontaktu s oběma skupinami. Znalost prostředí a svůj vliv mohou poskytovatelé využít pro zavedení své vlastní měny. Platby prostřednictvím jejich vlastní měny, oproti platbám v jiných měnách, budou zvýhodňovat podobným způsobem, jako dnes například obchodní domy nabízejí zákazníkům různé kupóny a věrnostní karty zajišťující jejich loajalitu a opakované návštěvy.

Mezi další potenciální emitenty soukromých peněz (unit providers) patří především poskytovatelé služeb na síti internet (např. America On Line, Yahoo), firmy nabízející platební karty (např. VISA, Mastercard), tzv. portály a vyhledávače (např. Altavista, HotBot) nebo světoznámé obchodní společnosti v informačních technologiích (např. Microsoft, IBM, AT&T). Všechny tyto firmy mají již dnes širokou základnu on-line obchodujících zákazníků a důvěra veřejnosti v jejich obchodní značky by jim mohla umožnit úspěšné zavedení jejich vlastních virtuálních peněz.

9.2.2 Měnový standard v podmínkách elektronického bankovníctví

Návrhy na měnové krytí zahrnují především směnitelnost virtuálních peněz za 1) akcie vzájemných fondů investujících do akcií (např. Pioneer) 2) drahé kovy⁶⁹ a 3) jiné digitální peníze⁷⁰. Vzhledem k tomu, že monetizováno však může být cokoliv, tak pouze konkurence

⁶⁹ viz www.e-gold.com

⁷⁰ Pokud by byly soukromé virtuální peníze směnitelné za jakékoliv státní virtuální peníze, nejednalo by se o soukromé peníze v pravém smyslu tohoto slova.

mezi poskytovateli virtuálních peněz ukáže, který z nich má skutečně nejmocnější a nejvíce spolehlivé měnové krytí. V systému mnohočetných poskytovatelů peněžních jednotek dojde k rychlému přizpůsobení domácích cen relativním hodnotám jednotlivých peněžních jednotek, přičemž držitelé nejsilnějších měn budou mít ze své měny největší prospěch, podobně jako mají dnes největší prospěch ze své měny, z důvodu všeobecné přijatelnosti a stability, občané Spojených států. Nejsilnější měny budou všeobecně přijímané a budou v nich vyjádřeny všechny druhy zboží.

Ze všech navrhovaných měnových krytí je v současné době nejaktuálnější krytí akciemi vzájemných fondů investujících do akcií na všech světových trzích. Vzájemné fondy investující do akcií mají velmi dobře diverzifikované riziko a tržní cena jejich akcií dlouhodobě roste, navíc již dnes existují vzájemné fondy, jejichž portfolio je tvořeno výhradně akciemi ostatních vzájemných fondů⁷¹. Poskytovatelé virtuálních peněz tedy mohou zcela oddělit technickou stránku zavedení virtuálních peněz (infrastrukturu, zúčtování, zajištění plateb aj.) a zajištění měnového standardu.

9.2.3 Řízení soukromých virtuálních peněz

V souladu s teorií svobodného bankovníctví si budou jednotliví emitenti virtuálních peněz navzájem uznávat svoje peníze, budou pravidelně (pravděpodobně on-line) zúčtovávat svoje pozice a rozdíly si vyplácet v předem dohodnutém platidle (například v akciích vzájemných fondů). Fungující systém zúčtování a směnitelnosti virtuálních peněz je nutnou podmínkou pro hladké fungování systému jako celku. Ve skutečně funkčním systému svobodného bankovníctví by nadměrná emise peněz, popřípadě zhoršení finančního zdraví emitenta, měly být velmi rychle odhaleny, neboť většina operací bude pravděpodobně probíhat on-line přes síť internet. Důvěra veřejnosti ve virtuální peníze je přímo závislá na úspěšném řízení peněz jednotlivými emitenty. Virtuální banky se budou muset, stejně jako výrobci čehokoliv jiného, přizpůsobovat potřebám veřejnosti, a nabízet tedy takové peníze, které budou veřejnosti co nejvíce vyhovovat.

V současné době byly učiněny první, zatím však neúspěšné, pokusy o založení virtuálních bank⁷². Svět elektronických peněz je zatím velmi křehký a není vůbec jisté, jakým

⁷¹ Někteří měnoví odborníci se domnívají, že akcie vzájemných fondů by se samy o sobě mohly stát **penězi**. V takovémto případě by se však tržní cena peněz neustále měnila v závislosti na tržní ceně akcií těchto fondů. Zásadní výhoda těchto peněz spočívá v tom, že dlouhodobě jejich cena roste. Akcie vzájemných fondů by pak byly také jedním druhem soukromých peněz.

⁷² Např. jeden z největších zastánců anonymních peněz David Chaum založil firmu DigiCash se sídlem v Nizozemí, která je v současné době v likvidaci. Chaum vlastní řadu klíčových patentů a jeho firma realizovala řadu pilotních projektů s účastí renomovaných firem, např. Deutsche Bank, Nomura Research a obzvláště

směrem půjde další vývoj. Anonymní virtuální peníze budou pravděpodobně vyhledávány ze strany veřejnosti (*ceteris paribus*), neboť zajišťují skutečné soukromí, na druhé straně státní orgány budou usilovat o pokračování existence elektronických peněz v dnešní podobě (neboť veškeré transakce uskutečněné prostřednictvím platebních karet lze bez problémů vystopovat) a o další rozvoj Electronic Monetary System (EMS), čímž by si zachovaly kontrolu nad systémem jako celkem.

10. Závěr

Jsem přesvědčen, že právě informační revoluce, a tím potažmo konkurence mezi bankami může výrazným způsobem změnit charakter současného bankovníctví a tím i postavení centrálních bank. Stejným způsobem jako technický pokrok potvrdil, že telekomunikace, energetika a plynárenství **nejsou přirozeným monopolem**, možná informační revoluce prokáže, že veřejnost si žádá soukromé peníze, ať už ve formě virtuálních peněz, akcií vzájemných fondů nebo jakýchkoliv jiných druhů peněz, které nejvíce uspokojují její potřeby.

Literatura:

1.	„Governments and Money“, v Annual Report of the Federal Reserve Bank of Cleveland 1995, www.clev.frb.org
2. Clark, T.:	<i>E-Cash Comback on the Way?</i> , www.cato.org
1. Dowd, K.:	<i>Private Money</i> , 2. vydání, Londýn, The Institute of Economic Affairs 1996
2. Dowd, K.:	<i>The State and The Monetary System</i> , New York, St. Martin's Press 1989
3. England C.:	<i>Cyberbanking and Currency Competiton</i> , www.cato.org
4. Friedman, M.:	<i>Za vším hledej peníze</i> , Praha, Grada 1997
5. Greenspan, A.:	<i>Regulating Electronic Money</i> , www.cato.org
6. Hayek, F. A.:	<i>Denationalisation of Money</i> , Londýn, The Institute of Economic Affairs 1976
7. Chaum, D.:	<i>Security Without Identification: Transaction Systems to Make Big Brother Obsolete</i> , www.digicash.com
8. Chaum, D.:	Prepaid Smart Card Techniques. A Brief Introduction and Comparison, www.digicash.com
9. Chaum, D.:	<i>Achieving Electronic Privacy</i> , www.digicash.com
10. Ježek, T.:	<i>Liberální ekonomie: Kořeny euroamerické civilizace</i> , Praha, Prostor 1993
11. Jordan, J.:	<i>Money in the 21st Century</i> , www.cato.org
12. Krejčí, D.:	<i>Teorie endogenních peněz</i> , Praha, ediční středisko ČVÚT 1998
13. Matonis J. M.	<i>Digital cash and Monetary Freedom</i> , www.isoc.org
14. Revenda, Z.:	<i>Centrální bankovníctví</i> , Praha, Management Press 1999
15. Rothbard, M.N.:	<i>What Has Government Done to Our Money</i> , 2. vydání, Auburn, Ludwig von Mises Institut 1990
16. Selgin, G. A.:	<i>The Theory of Free Banking</i> , New York, Cato Institut 1988
17. Selgin, G. A.:	<i>E-money: Friend or Foe of Monetarism?</i> , www.cato.org
18. Sholom, R.:	<i>Creating an Electronic Monetary System</i> , www.cato.org
19. Smith V. C.:	<i>The Rationale of Central Banking</i> , 2. vydání, Indianapolis, LibertyPress 1990
20. Šíma J.:	<i>Free Banking</i> , Praha, Liberální institut 1998
21. Terrell, T.:	<i>The Gold Standard, Private Money Issue, and The Advent of</i>

	<i>Digital Cash, www.isoc.org</i>
22. White, L. H.:	<i>Free Banking in Britain</i> , 2. vydání, Londýn, The Institute of Economic Affairs 1995
23. White, L. H.:	<i>Competition and Currency</i> , New York, New York University Press 1989
24. White, L. H.:	„Euro není jediným řešením“, v Hayek, F. A.: <i>Soukromé peníze</i> , Praha, Liberální institut 1999
25. White, Jones, Wilkinson:	<i>Do We Need a Reserve Bank?</i> , Auckland, The Centre for Independent Studies 1990

Poděkování

Rád bych vyjádřil poděkování především vedoucí diplomové práce Doc. Jitce Koderové, za její trpělivost a za volnost s jakou mně umožnila přistupovat k vypracování této práce. Stejně tak bych chtěl poděkovat za podporu, kterou mně projevovala po celých pět let mého studia na VŠE.

Další poděkování patří především Liberálnímu institutu, který mně pomohl otevřít dveře k poznání Rakouské ekonomické školy, jejíž ekonomické myšlení je mně velmi blízké a výrazně ovlivňuje mé názory i v ostatních sférách života. Zejména bych chtěl poděkovat ing. Miroslavu Zajíčkoví a ing. Josefu Šímovi za jejich konzultace a pomoc při vypracování a kompletaci této práce.

Dík také patří kolegům Radovanu Kačínovi, Evě Dvořákové a ing. Alešovi Krejdlvi, jejichž názory, stanoviska a diskuse s nimi ovlivnily moje ekonomické myšlení, což se projevuje jistě i v této práci.

KNIHOVNA VŠE**ZÁZNAM O DIPLOMOVÉ PRÁCI**

AUTOR	Tomáš Janeček	
NÁZEV DP	Teorie svobodného bankovníctví a možnosti její aplikace v současném světě	
FAKULTA	Financí a účetnictví	
OBOR	Finance	
ROK OBHAJOBY	1999	
POČET STRAN	vyplnit	
POČET PŘÍLOH	0	
VEDOUcí DP	Doc. Jitka Koderová	
ANOTACE	V diplomové práci poukazují na základní principy teorie svobodného bankovníctví. Praktické fungování svobodného bankovníctví dokumentují na příkladu bankovníctví ve Skotsku v 18. století a v první polovině 19. století. Diplomová práce se dále zabývá možným uplatněním teorie svobodného bankovníctví v budoucnosti.	
KLÍČOVÁ SLOVA	svobodné bankovníctví, soukromé peníze, Skotsko, Bank of England, konkurence, elektronické peníze, soukromí, virtuální peníze	
	MÍSTO ULOŽENÍ	SIGNATURA

Obsah

1. ÚVOD	1
2. KONKURENCE V BANKOVNICTVÍ	3
2.1 PRODUKCE PENĚŽ JAKO VEŘEJNÉHO STATKU	3
2.2 NEEFEKTIVNÍ DUPLIKACE	4
2.3 GRESHAMŮV ZÁKON	4
2.4 ŠKODLIVÉ DOPADY NA TŘETÍ OSOBY – TZV. NEGATIVNÍ EXTERNALITA	5
2.5 VYSOKÁ ASYMETRIE INFORMACÍ V BANKOVNICTVÍ	5
3. SYSTÉM SVOBODNÉHO BANKOVNICTVÍ	7
3.1 KRITÉRIA PRO MĚNOVÝ ÚSPĚCH	7
3.2 ZALOŽENÍ SOUKROMÉ BANKY	8
3.3 JAK BY FUNGOVAL SYSTÉM SVOBODNÉHO BANKOVNICTVÍ?	8
3.4 DISCIPLÍNA PROTI NADMĚRNÉMU VYDÁVÁNÍ PENĚŽ	9
3.5 STABILITA BANKOVNÍHO SEKTORU V SYSTÉMU SVOBODNÉHO BANKOVNICTVÍ	11
3.6 NESTABILITA V CENTRÁLNÍM BANKOVNICTVÍ	17
4. MODEL ROVNOVÁHY VE SVOBODNÉM BANKOVNICTVÍ	20
4.1 PŘEDPOKLADY A OMEZENÍ EMITUJÍCÍ BANKY	20
4.2. PROVOZNÍ NÁKLADY (C)	23
4.3 NÁKLADY LIKVIDITY (L)	26
4.4 ROVNOVÁHA EMITUJÍCÍ BANKY	26
4.5 ROVNOVÁHA SYSTÉMU JAKO CELKU	27
4.6 MECHANISMUS REGULUJÍCÍ MĚNOVOU ZÁSOBU	32
5. MĚNOVÝ STANDARD	37
5.1 ZLATÝ STANDARD	38
6. SVOBODNÉ BANKOVNICTVÍ SE SKOTSKU PŘED ROKEM 1845	38
6.1 HOSPODÁŘSKÝ ROZMACH SKOTSKA	40
6.2 ZALOŽENÍ PRIVILEGOVANÝCH BANK	40
6.3 REALIZACE OPČNÍCH KLAUZULÍ	41
6.4 BANKOVNÍ INOVACE	43
6.5 VZNIK SOUKROMÝCH BANK	43
6.6 BRITISH LINEN COMPANY	44
6.7 EMISE BANKOVEK S NÍZKÝMI NOMINÁLNÍMI HODNOTAMI	45
6.8 VZNIK ZŮČTOVACÍHO CENTRA	46
6.9 KRACH AYR BANK	47
6.10 MOHUTNÝ ROZVOJ KONKURENCE NA POČÁTKU 19. STOLETÍ	48

6.11 PŘIJETÍ SKOTSKÉHO BANKOVNÍHO ZÁKONA V ROCE 1845	52
7. ZALOŽENÍ BANK OF ENGLAND	54
7.1 ROZŠÍŘENÍ ZAKLÁDACÍCH LISTIN BANK OF ENGLAND	54
7.2 ZRUŠENÍ SMĚNITELNOSTI BANKOVEK	56
7.3 ODPOVĚDNOST BANK OF ENGLAND ZA STABILITU SYSTÉMU JAKO CELKU	56
7.4 VZNIK BANK AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ PO SKOTSKÉM VZORU	57
7.5 ZÁKON O BANKOVNÍM PRIVILEGIU Z ROKU 1844	60
7.6 NEEFEKTIVITA SOUKROMÝCH BANK	61
8. ODLIŠNOSTI VÝVOJE BANKOVNICTVÍ VE SKOTSKU A V ANGLII	63
8.1 OMEZENÍ ZÁKONA Z ROKU 1826	65
8.2 ÚPADEK BANKY	65
8.3 VYNUITELNOST ZÁVAZKŮ	66
8.4 CHARAKTER BANK	66
8.5 PŘÍNOSY SKOTSKÉHO SVOBODNÉHO BANKOVNICTVÍ PRO OBYVATELSTVO	67
9. BUDOUCNOST PENĚŽ V INFORMAČNÍ DOBĚ	69
9.1 KONKURENCE MEZI STÁTNÍMI PENĚZI	69
9.2 VIRTUÁLNÍ PENÍZE (DIGITAL MONEY)	71
10. ZÁVĚR	78
AUTOR	81