

AKADÉMIA KLASICKEJ EKONÓMIE 2022



Činnosť centrálnych bánk a ich vplyv na ekonomiku

Pred vznikom prvých centrálnych bánk, t.j. koncom 17. storočia vydávala bankovky ktorákoľvek banka, pričom tieto bankovky boli vymeniteľné za zlato, a to až do roku 1914, kedy začala 1. svetová vojna. Svetové meny boli vyjadrením presne určenej hmotnosti zlata. Napr. „dolár“ bol definovaný ako 1/20 unce zlata.¹ Tiež je dôležité podotknúť, že v daných dobách sa štáty zadlžovali doma, t.j. svoj dlh nepredávali iným krajinám ako je tomu dnes. Aj keď prvé centrálné banky začali vznikáť už dávno, tak pohľad na centrálné bankovníctvo sa začal upierať najmä od roku 1913, kedy vznikla americká centrálna banka FED, t.j. Federálny rezervný systém. Centrálné banky si zakladali panovníci, aby mohli financovať výdavky ako napr. vojny alebo záujmy svojej krajiny. Ak panovník centrálnu banku nemal, musel si požičať od obchodnej banky, ktorá pôsobila na jeho území a následne musel vrátiť sumu, ktorú si požičal, a to aj vrátane úrokov z nej.

Následne po začiatku 1. svetovej vojny boli všetky vlády okrem Spojených štátov nútené opustiť zlatý štandard, preto aby mohli financovať vojnové výdavky, príp. vojnové reparačné. Libry, franky, marky atď., ktoré boli postihnuté infláciou sa voči zlatu a doláru znehodnocovali a vo svete zavládol menový chaos.

Obdobie rokov 1926- 1931 sa nazýva „Štandardom zlatej devízy“. Krajiny rozmýšľali ako sa vrátiť späť do Zlatej doby. Do úvahy musela byť braná skutočnosť, že meny ako libra, frank, či marka boli znehodnotené a tak sa mohli vrátiť ku zlatému štandardu na preddefinovaných paritách. A to takých, ktoré by brali do úvahy aktuálne množstvo peňazí a cenovú hladinu. Britská libra bola definovaná ako hmotnosť zlata odpovedajúca 4,86 dolárom. Na konci 1. svetovej vojny však inflácia zmenila tento pomer na približne 3,50 dolára. Briti sa však rozhodli vrátiť ku zlatu na starej parite 4,86 dolára. Cenou za takto vysoko stanovený pomer by však muselo byť to, že Veľká Británia by musela zrealizovať drastickú defláciu množstva peňazí a cenovej hladiny, pretože za 4,86 dolára za libru boli britské vývozné ceny príliš vysoké, aby obstáli v konkurencii na svetových trhoch. To však neprichádzalo do úvahy. Britské libry a tiež ďalšie meny neboli zameniteľné za zlaté mince, ale iba za veľké kusy zlata. Občanom Veľkej Británie a ostatných krajín tak bolo zabránené v používaní zlatých mincí, čo viedlo k čoraz väčšiemu používaniu papierových peňazí a spôsobilo to ešte väčšiu infláciu. Štandard zlatej devízy mal katastrofálne následky kvôli dĺžke trvania inflácie. V roku 1931 došlo ku masívnemu krachu bánk a tak Veľká Británia a ostatné krajiny opustili zlatý štandard.

¹ MURRAY, R. *Peníze v rukou státu. Jak vláda zničila naše peníze*. Liberární institut. Praha 2001. s. 88.

V rokoch 1931-1945 bol systém nekrytých peňazí s voľne pohyblivými kurzmi. Spojené štáty americké v rokoch 1933-1934 opustili klasický zlatý štandard v snahe vymaniť sa z hospodárskej krízy. Občania nemohli zameniť dolár za zlato a vlastníctvo akéhokoľvek množstva zlata bolo zakázané. Po roku 1934 ostali USA v zvláštnom druhu zlatého štandardu, keď bol dolár zadefinovaný ako 1/35 unce zlata. Dolár tak ostal zameniteľný za zlato, čo malo za následok príliv zlata do USA, vzhľadom k tomu, že v Európe vládol menový chaos.

V rokoch 1945- 1968 bol zavedený Brettonwoodsky systém. Dolár odstránil libru z pozície kľúčovej meny. Jeho hodnota bola stanovená na 1/35 zlatej unce. Stal sa teda základnou menou. Dolár prestal byť pre amerických občanov zameniteľný za zlato. Zamieňať za zlato ho mohli len zahraničné vlády a ich centrálné banky. V 50. a 60. rokoch USA uskutočňovali infláciu čoraz vo väčšej miere. Západo- európske krajiny a Japonsko začali byť nervózne z toho, že boli nútené hromadiť doláre, ktoré boli podhodnotenú. Tieto krajiny sa začali voči doláru brániť a požadovali zameniť doláre za zlato. Tak sa v roku 1968 tento systém začal rozpadáť. Ten vyvrcholil tým, že prezident USA R. Nixon zmrazil ceny, aby sa pokúsil zabrániť inflácii. Nakoľko hrozilo, že európske centrálné banky budú požadovať výmenu svojich dolárov za zlato, tak sa prezident USA dňa 15. augusta 1971 rozhodol opustiť zlatý štandard.²

Dnes je činnosť centrálnych bánk spojená najmä s financovaním vládnych výdavkov, úverovaním štátneho rozpočtu. Medzi najväčšie vládne výdavky môžem zaradiť napr. financovanie dôchodkového systému, chod zdravotníctva, či budovanie verejnej infraštruktúry. Federálny rezervný systém plní nasledovné úlohy:

- **vedie národnú menovú politiku** na podporu maximálnej zamestnanosti, stabilných cien a miernych dlhodobých úrokových mier v ekonomike USA,
- **podporuje stabilitu finančného systému** a snaží sa minimalizovať a obmedziť systémové riziká prostredníctvom aktívneho monitorovania a angažovanosti v USA a v zahraničí,
- **podporuje bezpečnosť a zdravie jednotlivých finančných inštitúcií** a monitoruje ich vplyv na finančný systém ako celok,
- **podporuje bezpečnosť a efektívnosť platobného a zúčtovacieho systému** prostredníctvom služieb bankovému sektoru a vláde USA, ktoré uľahčujú transakcie a platby v amerických dolároch a

² MURRAY, R. *Peníze v rukou státu. Jak vláda zničila naše peníze.* Liberární institut. Praha 2001. s. 95-97.

- **podporuje ochranu spotrebiteľa a rozvoj komunity** prostredníctvom dohľadu a skúmania zameraného na spotrebiteľa, výskumu a analýzy nových spotrebiteľských problémov a trendov, aktivít hospodárskeho rozvoja komunity a správy spotrebiteľských zákonov a nariadení.³

V krajinách Európy, ktoré platia spoločnou menou Euro pôsobí od roku 1998 Európska centrálna banka, ďalej len ECB, ktorá plní nasledovné úlohy:

- hlavnou úlohou je **udržiavať cenovú stabilitu**, ktorá je definovaná ako **medziročné zvýšenie spotrebiteľských cien o menej ako 2%** zo strednodobého hľadiska,
- určuje úrokové miery, za ktoré **požičiava peniaze komerčným bankám** v eurozóne, vďaka čomu kontroluje peňažnú zásobu a infláciu,
- riadi **devízové rezervy** eurozóny a nákup alebo predaj mien na udržanie stability výmenných kurzov,
- zabezpečuje riadny dohľad nad **finančnými trhmi a inštitúciami** zo strany vnútroštátnych orgánov a hladký chod platobných systémov,
- zaisťuje bezpečnosť a spoľahlivosť európskeho bankového systému,
- udeľuje krajinám eurozóny povolenie na **výrobu eurobankoviek**⁴

Keď centrálna banka riadi devízové rezervy, vykonáva na trhu tzv. **devízové intervencie**. Ich zmyslom je ovplyvniť devízový kurz domácej meny voči zahraničnej mene. Dôvodom týchto intervencií môže byť stabilizácia kurzového vývoja alebo odklonenie kurzového vývoja od cieľa monetárnej politiky. Devízové intervencie sa môžu vykonávať priamym a nepriamym spôsobom.

Priame devízové intervencie spočívajú v priamom ovplyvňovaní devízového dopytu a devízovej ponuky prostredníctvom nákupov a predajov zahraničnej meny s dopadom na zmenu devízových rezerv. Ak centrálna banka intervencuje na devízovom trhu s cieľom znížiť kurz domácej meny voči zahraničnej mene, predáva domácu menu a nakupuje zahraničnú menu. Vtedy dochádza k rastu devízových rezerv. Opačným spôsobom postupuje centrálna banka v prípade intervencie s cieľom zvýšiť kurz domácej meny voči zahraničnej mene. Vtedy predáva zahraničné meny a nakupuje domácu menu.

Nepriame devízové intervencie spočívajú v tom, že centrálna banka nastavuje domáce úrokové sadzby, ktoré nepriamo ovplyvňujú kurz domácej meny. Zvyšovanie úrokových sadzieb láka zahraničný kapitál, rastie devízová ponuka a dopyt po domácej mene. Výsledkom

³ Zdroj: www.federalreserve.gov

⁴ Zdroj: <https://european-union.europa.eu>

je zhodnotenie kurzu domácej meny a zhoršenie podmienok pre exportérov. Pokles úrokových sadzieb má opačné účinky. Tento proces môžeme momentálne vidieť na vývoji napr. českej koruny voči euru.⁵

Jedným z nástrojov menovej politiky centrálnej banky je stanovovanie povinných minimálnych rezerv v % z objemu všetkých vkladov a úverov danej komerčnej banky. Zároveň je komerčná banka povinná stanovené % povinná uložiť na účte v centrálnej banke. Systém povinných minimálnych rezerv slúži na to, aby bankový systém bol schopný čeliť v prípade problémov na finančných trhoch. Centrálna banka zároveň týmto opatrením kontroluje likviditu komerčných bánk a verejnosti a taktiež prípadného objemu poskytovaných úverov. Výška povinných minimálnych rezerv je v centrálnych bankách rôzna. Federálny rezervný systém a Bank of England stanovili povinné minimálne rezervy vo výške 0%. Česká národná banka stanovila povinné minimálne rezervy bánk na výšku 2%. Európska centrálna banka ich mala vo výške 1% a Švajčiarska centrálna banka vo výške 2,5%. Avšak s príchodom negatívnych úrokových sadzieb stanovili tieto dve povinné minimálne rezervy na výšku 0%.⁶

To znamená, že väčšina dôležitých centrálnych bánk sveta, nevyžaduje od komerčných bánk, aby na ich účty ukladali tento typ rezerv, z ktorých by mali byť financované prípadné problémy v bankovom sektore. Je však potrebné zdôrazniť, že aj keby boli tieto rezervy úročené vyšším percentom, tak na vyriešenie prípadných problémov komerčných bánk, napr. s ich likviditou to v žiadnom prípade nemôže stačiť.

Jednou z hlavných úloh centrálnych bánk je stanovovanie základných úrokových sadzieb. V posledných rokoch sme dosiahli stav, že centrálna banka stanovili základné úrokové sadzby na výšku 0%. Dokonca donedávna ešte platil stav, že sa úrokové sadzby napr. v Európe prepadli až do záporných hodnôt. Stanovením úrokových sadzieb totiž centrálna banka medzi investíciami úsporami a spotrebovaním. Je nepredstaviteľné aby peniaze mali cenovku vo výške 0%. Toto spôsobuje deformáciu štruktúry kapitálu a tiež to pomýli bežných ľudí v tom ako narábať so svojimi peniazmi, či ako a kedy si nastaviť priority. Komerčné banky ukladajú časť svojich peňazí do centrálnej banky, ktorá im ich za podmienky, že úrokové sadzby sú kladné, úročí konkrétnym percentom. Nakoľko sme však ešte pred nedávnom boli situácii, že úrokové sadzby boli záporné, tak komerčné banky museli v prípade uloženia peňazí na účte centrálnej banky platiť za tieto úložky centrálnej banke. Vtedy centrálna banka zarábala na úkor

⁵ Zdroj: www.financevpraxi.cz/makroekonomie-centralni-banka

⁶ Zdroj: www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Povinne-minimalni-rezervy/

komerčných bánk a mala príjem z ich vkladov. Zisky centrálnej banky sa potom prerozdeľovali na lokálne centrálné banky Eurozóny a to podľa toho akú výšku tvorí ich kapitál na imaní Európskej centrálnej banky. Nakoľko dnes centrálné banky musia dvíhať základné úrokové sadzby z dôvodu vysokej inflácie, tak musia komerčným bankám znova začať platiť za úložky na účtoch centrálnej banky. Vzhľadom k tomu, že napr. Európska centrálna banka napríklad vykupuje od členských štátov Eurozóny ich dlhopisy je namieste, či takto fungujúce centrálné banky náhodou nemôžu skrachovať?

Už dlhú dobu sa diskutuje o zodpovednosti centrálnych bánk za vysokú infláciu, zadlženosť štátov, dianie na finančných trhoch a ďalšie deformácie v ekonomike. Dnes máme z dôvodu tlačenia peňazí vysokú infláciu, ktorá však už napr. v USA začala mierne klesať. Zároveň sa začínajú prejavovať obavy z prichádzajúcej recesie, ale centrálné banky budú musieť kvôli vysokej inflácii zvyšovať úrokové sadzby. Vysoké úrokové sadzby si však nemôžu dovoliť štáty s vysokým dlhom, ktoré svoje vládne výdavky financujú cez štátne dlhopisy, ktoré od nich odkupujú centrálné banky.

V rokoch 1999- 2000 spľasla technologická bublina a FED znížil úrokové sadzby z 6,5% na 1,75% v roku 2001 až na konečných 1% v roku 2003. Centrálna banka začala s tlačением peňazí, čo malo vplyv aj na rôzne aktíva ako napr. akcie, či nehnuteľnosti. Postupne ale FED začal so zvyšovaním úrokových sadzieb až na výšku 5,25% v roku 2007. FED týmto správaním pomýlil kopu ľudí. V rokoch 2000- 2005 sa v USA začal prudký rast nehnuteľností a neskôr už bolo jasné, že sa jedná o bublinu. Banky poskytli úver každému, kto išiel okolo, a to bez ohľadu na to výšku jeho príjmu. So stúpajúcimi úrokovými sadzbami sa zvyšoval počet ľudí, ktorí neboli schopní splácať svoje záväzky. V roku 2007 už bolo jasné, že finančný systém stojí pre katastrofou. V septembri 2007 začali kolabovať finančné trhy a došlo k masívnym korekciám na akciových trhoch. Začala sa finančná kríza, ktorá bola hlavne krízou likvidity. Nakoľko v USA skrachovali dôležité finančné domy, tak na trh vstúpil FED a Ministerstvo Financíí, pričom do systému sa na záchranu dôležitých bánk nalialo stovky miliárd dolárov. Tu bolo vidieť prácu centrálnej banky, ktorá znížením úrokov vyvolala úverový ošial a následné ich zvýšením spôsobila problémy naprieč celou ekonomikou, avšak hlavne vo finančnom systéme.

Definícia úlohy centrálnej banky v ekonomike sa pripisuje predsedovi FED-u Wiliamovi McChesneyu Martinovi, ktorý tvrdil, že centrálna banka „postupuje proti vetru“- ukludňuje úverovú situáciu v jej ťažkom období a naopak ju sťahuje v dobe kedy dochádza nabubreným expanziám. Martin bol však zástancom ut'ahovania úverovej expanzie nakoľko prehlásil: „Funkcia centrálnej banky je odniesť misu s punčom práve vo chvíli, keď je párty v dobrej nálade“. Je preto potrebné si uvedomiť, že centrálna banka svojou monetárnou politikou

a zvyšovaním resp. znižovaním úrokových sadzieb ovplyvňuje správanie účastníkov na finančnom trhu a tiež tým vytvára falošné signály a zdanie falošnej prosperity.

Definíciu centrálnej banky popisuje aj tzv. Greenspanov put: „nezáleží, čo je zlé, centrálna banka Vás zachráni pomocou vytvorenia dostatočného množstva lacných peňazí tak, aby Vás vykúpila z Vašich problémov.“⁷

Aj Národná banka Slovenska ešte 26. augusta 2021 na margo inflácie tvrdila nasledovné: „Prudký rast cien je len dočasný a ľudia sa nemusia báť, že centrálna banka na zrýchľujúcu sa infláciu zareaguje skorým sprísnením menovej politiky.“⁸ Nuž ako sa zdá, že v centrálnej banke zrejme nevedia odhadnúť následky svojich konaní. F.A. Hayek na to raz povedal, že sa jedná o predstierané vedomosti.

V Eurozóne vypukla v rokoch 2010- 2012 dlhová kríza. Spúšťačom bolo revidovanie gréckeho deficitu, keď sa prišlo na to, že grécke vlády zavádzali a vykazovali nižší deficit, než aký bol v skutočnosti. Finančné trhy sa otriasali v základoch. Hrozilo, že Grécko, ktorému sa výrazne zvýšili náklady na financovanie svojho dlhu skrachuje. Štáty Eurozóny sa rozhodli Grécku požičať peniaze a tak vytvorili dva fondy- Európsky stabilizačný mechanizmus / ESM/ a tzv. dočasný euroval EFSF. A to preto, lebo členské štáty ako také mali podľa Lisabonskej zmluvy zakázané ručiť za záväzky iných krajín. Grécka vláda sa musela zaviazat' k úsporným opatreniam, čo znamenalo aj pokles životnej úrovne obyvateľstva. Nakoľko sa kríza rozšírila aj na iné štáty ako napr. Španielsko, Portugalsko, či Taliansko, do diania vstúpil Medzinárodný menový fond a ďalší dôležitý hráč- Európska centrálna banka. Tá začala za novovytlačené peniaze skupovať štátne dlhopisy uvedených krajín, či požičovať ich komerčným bankám. Komerčné banky tieto peniaze poskytovali na hypotéky, či spotrebné úvery. Inflácia sa tak začala prelievať do celej ekonomiky. Zároveň centrálna banka začala postupne znižovať úrokové sadzby, a to až na úrok 0%. Zároveň ako aj iné centrálny banky sveta, spustila niekoľko kôl kvantitatívneho uvoľňovania. To malo za následok zvýšenie peňažnej zásoby a postupné zvyšovanie inflačných tlakov na rôznych druhov aktív ako sú akcie, dlhopisy, či nehnuteľnosti. Nakoľko značne klesli úrokové sadzby, obyvateľstvo a firmy, mestá, obce sa začali viac zadlžovať. Európska centrálna banka vstúpila na trh a doteraz skupuje dlhopisy jednotlivých vlád, čím financuje vládne výdavky. Tieto štáty majú dnes väčšie dlhy a rozpočtové deficity ako pred finančnou krízou. Dobré časy, keď ekonomiky rástli nevyužili na zníženie zadlženosti a rôzne reformy. Naopak veľakrát sa peniaze vygenerované zvýšením hospodárskeho rastu

⁷ MORRIS, R.CH. *Ztracené bilióny dolarů*. Computer Press. Brno 2009. s. 79.

⁸ Zdroj: <https://e.dennikn.sk/2515406/ekonomicky-newsfilter-narast-inflacie-je-len-docasny-rast-urokov-nehrozi-hovori-sefekonom-nbs/>

a dobrou výkonnosťou ekonomiky neefektívne minuli na napr. populistické sociálne programy, či sociálne balíčky, ktoré slúžili na kupovanie si voličskej základne. Epidémia Covid- 19 a súčasná vysoká inflácia spôsobená monetárnymi politikami centrálnych bánk a tiež energetická kríza spôsobili, že dlhy budú iba narastať, čo v konečnom dôsledku pocítia obyvatelia jednotlivých krajín, tým budú mať zníženú životnú úroveň a vyššie daňové zaťaženie.

Eamonn Butler v knihe *Hayek a jeho prínos k politickému a ekonomickému mysleniu dneška* uvádza, že „Hayek sa zhoduje s monetaristami, že infláciu spôsobuje rast peňažnej ponuky alebo úverov v ekonomickom systéme.“⁹ Avšak nezhodol sa napr. s M. Friedmanom, ktorý presadzoval myšlienku zavedenia voľne pohyblivých nekrytých peňazí. Základnou myšlienkou bolo to, že by sa „v mene slobodného trhu prerušili všetky väzby na zlato a všetka moc nad riadením národných mien by bola v rukách centrálnej banky, ktorá tlačí nekryté peniaze ako zákonné platidlo a potom by každej vláde poradili, aby nechala svoju menu voľne sa pohybovať voči ostatným menám a aby nevykonávala príliš veľkú infláciu.“¹⁰

„V Hayekovom systéme neexistovala žiadna zmluvná povinnosť zo strany emitentov peňazí splatiť svoje bankovky nejakou podkladovou komoditou. Nekryté, nesplateľné bankovky sa potom obchodujú proti sebe a iným komoditám pri kolísajúcich výmenných kurzoch na otvorenom trhu. Hayek bol presvedčený, že súťaž o zákazníkov prinúti emitentov konkrétnych mien udržiavať stabilný výmenný kurz a upustiť od bezohľadných menových praktík. Podľa Hayeka „hlavným lákadlom, ktoré emitent konkurenčnej meny musí ponúknuť svojim zákazníkom, je uistenie, že jej hodnota bude stabilná /alebo inak prinútená správať sa predvídateľným spôsobom/. Hayek tvrdil, že udržiavanie výmenných kurzov pri hľadaní podielu na trhu by lepšie regulovalo peňažnú hodnotu ako centrálna banka.“¹¹

Hayek hovorí, že napr. Tí, čo si nabrali úvery sa chytili na falošné signály, ktoré centrálna banka vysielajú. Ľudia mohli predpokladať, že stav klesajúcich a nízkych úrokových sadzieb nie je dlhodobjším trendom. Bolo však možné zachytiť vyjadrenia zopár ekonómov, že centrálna banka nemôžu tlačiť peniaze donekonečna a raz sa to musí prejaviť v náraste inflácie

⁹ BUTLER, E. *Hayek a jeho prínos k politickému a ekonomickému mysleniu dneška*. Nadácia F.A. Hayeka. Bratislava 2019. s. 64-65.

¹⁰ MURRAY, R. *Peníze v rukou státu. Jak vláda zničila naše peníze*. Liberární institut. Praha 2001. s. 94.

¹¹ Zdroj: www-austriancenter-com.translate.google.com/hayek-versus-friedman-concurrent-currencies/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=sk&_x_tr_hl=sk&_x_tr_pto=sc

a následne úrokových sadziieb. S tým sú samozrejme spojené aj riziká spojené s nesplácaním úverov, či zvýšenej miery platobnej neschopnosti.

Autor v knihe uvádza, že „základná kvantitatívna teória peňazí tvrdí, že rast množstva peňazí zapríčiňuje, s dlhým a nie vždy rovnakým oneskorením zodpovedajúcu zmenu celkovej cenovej hladiny. Hayek uvádza, že „stabilná cenová hladina a vysoká miera zamestnanosti nevyžaduje ani nepripúšťa, aby bolo celkové množstvo peňazí držané konštantne alebo aby bolo menené konštantným tempom. Udržanie konštantného množstva peňazí nezaistí, že prúd peňazí ostane konštantným, a aby bolo dosiahnuté žiadúceho správania peňažného toku, musí ponuka peňazí vykazovať značnú pružnosť.“ Hayek tvrdí, že „žiadna autorita nemôže dopredu zistiť optimálne množstvo peňazí- to vie objaviť iba trh. Toto množstvo potom môže byť poskytnuté predajom a nákupom súboru komodít, ktorého agregátnu cenu si želáme udržať stabilnú, za fixnú cenu.“¹²

Podľa Hayeka sú kľúčové relatívne ceny, pretože to, čo sa deje s ekonomikou, závisí od toho, kam sú peniaze vpustené.“¹³ Toto je možné ilustrovať na tom, že z jednotlivých kôl kvantitatívneho uvoľňovania najprv začali rásť ceny akcií, dlhopisov a nehnuteľností. Dnes sa už inflácia preliala celou ekonomikou. Hayeková analýza tvrdí, že „Peniaze nie sú neutrálne: spôsobujú rast odlišným a mäťúcim tempom, zapríčiňujú tak množstvo „falošných signálov“ vysielaných investorom. „V podmienkach inflácie investor nevie, kam má investovať svoje peniaze, aby získal najvyšší výnos a tak sa zdroje často sústreďujú do sektorov, ktoré nemajú reálnu výkonnosť, ktorá by takúto koncentráciu zdôvodnila.“¹⁴ Ľudia tak pod tlakom robia chybné investičné rozhodnutia. Buď do daného segmentu trhu vstupujú so značným oneskorením (kupujú predražené byty, či akcie), keď by už mali z daného trhu vystúpiť alebo sadnú na lep špekulantom, ktorí sa snažia využiť situáciu vo svoj prospech a ponúkať potencionálnym investorom produkty s vyšším výnosom, ktoré však môžu byť značne rizikové.

Peter J Boettke vo svojej knihe F.A.Hayek Mysliteľ pre každé storočie analyzuje dielo bývalého guvernéra FED-U Bena Bernankeho. Autor uvádza, že „hlavné Bernankeho posolstvo je, že FED bol založený na výkon monetárnej politiky takým spôsobom aby chránil finančnú stabilitu a musel takto konať, aby ju chránil počas tejto hospodárskej recesie.“ Bernanke vo svojej analýze uvádza, že „Federálny rezervný systém potrebuje využívať nástroje monetárnej

¹² HAYEK, F.A. *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?*. Liberální institut. Praha 1999. s. 98.

¹³ BUTLER, E. *Hayek a jeho prínos k politickému a ekonomickému mysleniu dneška*. Nadácia F.A. Hayeka. Bratislava 2019. s. 67.

¹⁴ BUTLER, E. *Hayek a jeho prínos k politickému a ekonomickému mysleniu dneška*. Nadácia F.A. Hayeka. Bratislava 2019. s. 69

politiky na ochranu finančnej stability a zabezpečenie správneho prostredia pre dlhodobý ekonomický rast a rozvoj.¹⁵

Autor cituje F.A. Hayeka, ktorý hovorí: „Vždy sme mali zlé peniaze, lebo súkromnému podnikaniu nebolo dovolené dať nám lepšie.“ Autor tiež uvádza, že „ako mladý výskumník Hayek tvrdil, že centrálna banka je nielen potrebná, ale aj žiadúca. Ku koncu svojej kariéry naopak dospel k tomu, že peniaze môžu byť zabezpečované radšej trhovými mechanizmami ako politicky ovplyvňovanými a nedokonale informovanými centrálnymi bankami (monetárnymi centrálnymi orgánmi).“ Hayek tiež tvrdil, že „odbúranie štátneho monopolu na peniaze by si vyžadovalo odbúranie centrálnej banky, ako aj úrokové politiky.“ Taktiež tvrdil, „že práve tak, ako hociktoré iné ceny na trhu, aj úrokové miery by mali mať možnosť vyvíjať sa na slobodnom trhu.“ Podľa Hayeka „žiadna centrálna banka nikdy neprekoná schopnosť slobodného trhu korigovať úrokové miery.“¹⁶

Je potrebné uviesť, aké sú určujúce vlastnosti pre peniaze? Peniaze musia byť odolné, musia byť trvanlivé, musia byť deliteľné, jednoznačne ocenené a musia byť uchovávatelom hodnoty. Papierová mena vytvorená centrálnymi bankami je niečím, čo má hodnotu iba pokiaľ tomu veríme. Vzhľadom k tomu, ako sa menová zásoba jednotlivých centrálnych bánk neustále zvyšuje, cena tovarov a služieb taktiež stúpa. Pretože každý nový papier vytvorený „z ničoho“ znamená, že každý už vydaný papier má nižšiu hodnotu. Voľakedy boli všetky peniaze kryté zlatom. Dnes už krytie zlatom nie je a ani množstvo peňazí v obehu nie je určované množstvom zlata, ale monetárnou politikou centrálnej banky. A ako vznikajú peniaze? Sú to najmä tieto spôsoby:

1. Vláda vydá štátne dlhopisy s nejakou menovitou hodnotou a úrokom, ktoré od nej odkúpi centrálna banka. Tá vláde pošle peniaze, ktorá ich môže použiť na svoje rozpočtové výdavky.
2. Tlačenie resp. razenie fyzických papierových bankoviek alebo kovových mincí a ich uvádzanie do obehu. Tie však z celkového množstva peňazí tvoria cca 3-5%.
3. Taktiež centrálna banka môže vytvoriť nové peniaze tým, že poskytne komerčným bankám úvery s tzv. diskontnou úrokovou sadzbou. Tie následne poskytujú úvery

¹⁵ BOETTKE, J.P. *F.A.Hayek Mysliteľ pre každé storočie*. Konzervatívny inštitút M.R. Štefánika. Bratislava 2020. s.100.

¹⁶ BOETTKE, J.P. *F.A.Hayek Mysliteľ pre každé storočie*. Konzervatívny inštitút M.R. Štefánika. Bratislava 2020. s.112

obyvateľstvu, firmám a ďalším subjektom. Ak je výška diskontnej úrokovej sadzby nižšia, tak stúpa dopyt po úveroch a ak je nižšia tak sa dopyt tlmí.

4. Bankovníctvom čiastočných / frakčných/ rezerv- svoj vklad, ktorý klient vloží do banky nie je skutočným vkladom, či úschovou, ale pôžičkou banke. Banka sa stáva skutočným majiteľom prostriedkov a klient získava právo na výber týchto peňazí na požiadanie. Klient podľa práva nie je reálnym vlastníkom týchto peňazí, tým sa stáva banka. V systéme čiastočných rezerv je banka naviazaná na centrálnu banku. Centrálna banka požaduje, aby si komerčná banka u nej vytvárala povinné minimálne rezervy so stanoveným percentom z výšky vkladu a určitú časť z daného vkladu/ depozitu/ uložila vo forme hotovosti, alebo aj iných vysoko likvidných aktív. Zostávajúce peniaze banka môže požičať ďalším klientom, ktorí dané peniaze opäť vložia do svojej banky, pričom celý proces tzv. inflácie peňažnej zásoby sa opakuje. Ak by komerčné banky držali iba napr. 10% zo svojich vkladov v centrálnej banke ako rezervu, tak by proces multiplikácie/ násobenia/ peňazí bol nasledovný:

Prvý vkladateľ vloží do banky 100,-€ . Banka si do rezerv vyčlení 10,-€ a zvyšných 90,-€ požičia človeku vo forme úveru. Ten týchto 90,-€ zaplatí firme, prípadne inej osobe, ktorá tieto peniaze vloží naspäť do banky. Banka si do rezervy pridá ďalších 9,- € a zvyšných 81,-€ opäť požičia. Týmto spôsobom sa proces opakuje dovtedy, kým bankové rezervy nedosiahnu 100,-€, čiže celý vklad, ktorý bol na začiatku vložený do banky. Takže banka pomocou takéhoto systému vytvorí nové zdroje vo forme úverov v objeme takmer 900,-€. Toto je dôvod, prečo sa systém frakčného bankovníctva nazýva podvodným, pretože na banku, ktorá disponuje s rezervami vo výške 100,-€ existujú pohľadávky v oveľa väčšej výške. Preto sa zvykne hovoriť, že banka peniaze vytvorila zo vzduchu, z ničoho.

Peniaze, ktoré banky poskytujú napr. na hypotekárne úvery alebo úvery pre firmy vznikajú zápisom v účtovnej knihe banky. Nakoľko dnes nemusia banky vytvárať žiadne povinné minimálne rezervy uložené v centrálnej banke, môžu tak vytvoriť takmer neobmedzené množstvo peňazí. Inflácia teda nie je rast spotrebiteľských cien ako sa často uvádza, ale je to zvyšovanie peňažnej zásoby v ekonomike. Rast cien je iba dôsledkom tohto stavu.

Ekonomický systém funguje hlavne na základe požičiavania peňazí, t.j. úverovania s tým, že by sa mali vrátiť peniaze s príslušným úrokom. Ale práve preto, že na všetkých peniazoch je dlh s úrokom, tak dlhy rastú oveľa rýchlejšie než peniaze. Splatení dlhu peniaze zanikajú.

V dnešnom svete je už toľko dlhu, že nie je možné ho splatiť. Vedia to aj centrálny banky, ktoré ako veritelia poslednej inštalácie priamo nakupujú dlhopisy svojich vlád, ktoré sú tiež vo

svojej podstate inflačné inštitúcie. Pretože štátne dlhopisy sú aktíva, ktoré doteraz z dlhodobého hľadiska rástli, ale nemôžu byť a nebudú nikdy splatené. V konečnom zúčtovaní všetko zaplatia občania cez vyššie ceny tovarov a služieb, čo vyhovuje vláde, ktorá ich takto skryto zdaňuje. Pretože inflácia, ktorá je okrem iných daní tiež daňou znižuje životnú úroveň obyvateľstva.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

1. BOETTKE, J.P. *F.A.Hayek Mysliteľ pre každé storočie*. Konzervatívny inštitút M.R. Štefánika. Bratislava 2020. ISBN 978-80-89121-21-2
2. BUTLER, E. *Hayek a jeho prínos k politickému a ekonomickému mysleniu dneška*. Nadácia F.A. Hayeka. Bratislava 2019. ISBN 978-80-969833-5-3
3. HAYEK, F.A. *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?*. Liberální institut. Praha 1999. ISBN 80-902701-1-5. Dostupné na internete: https://libinst.cz/wp-content/uploads/2017/03/Hayek_Soukrome_penize.pdf
4. MORRIS, R.CH. *Ztracené miliardy dolarů*. Computer Press. Brno 2009. ISBN 978-80-251-2526-7, s. 79.
5. MURRAY, R. *Peníze v rukou státu. Jak vláda zničila naše peníze*. Liberární institut. Praha 2001. ISBN 80-86389-12-X.
6. www.austriancenter-com.translate.goog/hayek-versus-friedman-concurrent-currencies/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=sk&_x_tr_hl=sk&_x_tr_pto=sc
7. www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Povinne-minimalni-rezervy/
8. <https://e.dennikn.sk/2515406/ekonomicky-newsfilter-narast-inflacie-je-len-docasny-rast-urokov-nehrozi-hovori-sefekonom-nbs/>
9. <https://european-union.europa.eu>
10. www.financevpraxi.cz/makroekonomie-centralni-banka
11. www.federalreserve.gov