

# Jerry Jordan

ZMĚNĚNÁ ÚLOHA CENTRÁLNÍCH BANK V XXI. STOLETÍ



LIBERÁLNÍ INSTITUT

a

CENTRUM LIBERÁLNÍCH STUDIÍ

děkují za podporu,

kterou jim při vydání této knihy poskytla firma

Deloitte & Touche.



Jerry Jordan:  
**ZMĚNĚNÁ ÚLOHA  
CENTRÁLNÍCH BANK  
V XXI. STOLETÍ**

Josef Šíma (ed.)

*Mega  
print*

MEGAPRINT PRAHA 1999

**Josef Šíma (ed.):**

**Jerry Jordan – Změněná úloha centrálních bank v XXI. století  
Praha 1999**

Vydal:

Liberální institut

Spálená 51, 110 00 Praha 1

Vydání zajistil:

MegaPrint Praha

K Nouzovu 2131/7, 143 00 Praha 4

Všechna práva jsou vyhrazena. Žádná část knihy nesmí být reprodukována nebo dále šířena v žádné formě, žádnými prostředky, elektronickými nebo mechanickými, bez písemného souhlasu Liberálního institutu.

Copyright © 1999 Liberální institut

Translation © Ing. Josef Šíma

Předmluva © Ing. Josef Šíma

Jazyková korektura © Zdeňka Grigarová

Photo © Tomáš Kunca

Cover Design © Daniel Purmann, Radovan Kačín

Sazba a grafická úprava: Radovan Kačín (MegaPrint Praha)

**ISBN 978-80-86389-01-4**

# Obsah

Obsah.....	1
Trh a centrální bankovníctví: Rozumíme souvislostem? .....	2
Změněná úloha centrálních bank v XXI. století .....	5
Transformace ekonomik jako změna myšlení .....	6
Centrální bankovníctví v souvislostech.....	7
Konec starého centrálního bankovníctví .....	8
Odmítnutí řízení poptávky .....	9
90. léta a nový přístup k monetární politice .....	10
Ekonomická statistika – relikv minulosti.....	12
Konec předvídatelnosti poptávky po penězích .....	13
Peníze jako produkt trhu, a ne objev politiků.....	14
Peníze vyžadují důvěru .....	17
Měnové krize .....	18
Zlato bylo překážkou deficitnímu financování a vedení válek .....	19
Velký experiment – EURO .....	20
Bez eura by se více rozvíjely soukromé peníze.....	23
Privatizace zlata jako první krok k odstátnění peněz .....	24
Soukromé peníze musí zůstat neregulovány.....	26
Potřeba hayekovské infrastruktury .....	28
Nesmíme vytvářet problém morálního hazardu .....	30
Nutnost pochopit příčiny Velké deprese.....	31
Nezakládat žádné státní instituce na dobu neurčitou .....	32
Současná americká prosperita – výsledek přísné měnové politiky a snížení úlohy vlády v ekonomice .....	33

# Trh a centrální bankovníctví: Rozumíme souvislostem?

Vysloví-li někdo v České republice názor, že oblast peněžnictví by měla být odpolitizována a vyňata z moci státu, tedy že by měl být zrušen monopol centrální banky a do oblasti emise peněz by měla vstoupit konkurence se všemi blahodárnými důsledky, které její přítomnost v jakékoli oblasti hospodářství přináší, nesetká se s příliš pozitivní reakcí. Vždyť mnozí přední ekonomové tvrdí, že na státním vlastnictví a vlivu by měl být vystaven i sektor *komerčního* bankovníctví, obzvláště v době transformace hospodářství. Co lze poté čekat od diskuse o úloze státu v centrálním bankovníctví?! Přední čeští teoretici tvrdí, že úvahy o tzv. svobodném bankovníctví jsou nesmyslné a že celý tento koncept je nefunkční, neboť „informace se již nepohybují rychlostí cválajícího koně“, popřípadě se omezují na tvrzení, že centrální banka nemá žádný názor na rozvíjející se teorii svobodného bankovníctví, neboť nikdo v tomto ústavu s více než 1 000 zaměstnanci se touto věcí nezabývá a nezná ji, a že to, co je svoboda, „si už ze školy nepamatují“, natož pak to, co je svoboda v bankovníctví. Většinu svých znalostí tito lidé čerpají, jak sami přiznávají, pouze z několikastránkových shrnutích dané problematiky v ekonomických encyklopediích sepsaných odpůrci této teorie. Proto obě skupiny zastánců etatismu v bankovníctví, kteří tvoří většinu českého teoretického establishmentu, spojují své síly a „reakčním“ názorům hovořícím o svobodě a konkurenci v bankovníctví se vysmívají.

O to zajímavější je poté slyšet poněkud osvěcenějšího teoretika centrálního bankovníctví, který si uvědomuje důležitost změn, ke kterým v bankovníctví dochází v souvislosti se vznikem nových způsobů placení a vzniku instrumentů jako jsou e-gold

nebo cybercash, atp. Tato možnost se naskytlá nedávno, kdy v Praze přednesl přednášku prezident Federal Reserve Bank of Cleveland Jerry Jordan. Tento přední teoretik centrálního bankovníctví vyzval k vážnému studiu teorií svobodného bankovníctví jako nutného základu pro chápání fungování bankovníctví ve věku moderních informačních technologií. Jména současných teoretiků svobodného bankovníctví jako Selgin, White, Dowd, Hoppe či Salerno jsou zde totiž buď téměř neznámá, nebo přesto, že některá jména obzvláště rakouských teoretiků Misesa, Rothbarda a Hayeka známá jsou, jejich příspěvky v oblasti peněz nejsou příliš studovány. A nejde jen o teorii. Jerry Jordan nehovořil pouze o omezené schopnosti centrálních bank provádět měnovou politiku a o tom, že jejich snažení způsobuje pouze rušení cenových signálů a hospodářské cykly. Hovořil také o tom, že samotné zakládání monopolních centrálních bank, včetně superbank typu MMF, bylo osudné pro vývoj ekonomik ve 20. století a historie jejich intervencí není příliš radostná. Jordan se ale nespokojil s konstatováním fakt chmurné historie. Jeho plán na zrušení ustanovení o zákonném platidle a návrh privatizace zlatých rezerv americké centrální banky je skutečně nevšední. Privatizace zlatých rezerv by umožnila návrat k přirozenému stavu, kdy lidé drží zlato jako část svých aktiv. (Vyvlastnění zlata v USA provedl v 30. letech dnes tolik oslavovaný F. D. Roosevelt.) Tento krok by také ukončil bezprecedentní experiment tzv. papírového standardu, který se stal základem měnového uspořádání před zhruba čtvrtstoletím a vydal měny všech zemí napospas hrám politických elit. Z peněz se stalo politikum. Politici a úředníci začali rozhodovat o cenách – o úrokových měrách a kursech. Inlace se svou schopností masivně přerozdělovat a ničit jemné předivo ekonomických vztahů se stala předmětem (a cílem) hospodářských politik. Politici a úředníci ale žádné ceny stanovovat neumí a ani umět nemohou. Monopolní výsada, které se těší centrální banka, jim schopnost stanovit cenu nezvýší. Proto by si všichni měli uvědomit následující: je třeba demonopolizovat a odpolitizovat emisi peněz.



Zajímavý je Jordanův pohled na euro, který vynikne obzvláště při srovnání s pohledem mnoha jiných teoretiků a politiků. Jeho vyjádření „Bez eura by proto bylo ještě důležitější vyvinout alternativní elektronické soukromé peníze. Šlo by o uskutečnění myšlenky F. A. Hayeka o fungování systému konkurujících si soukromých měn,“ je v přímém rozporu s návrhy vlád Francie, Německa, Japonska a dalších na vytvoření nového světového měnového uspořádání, které má být (znovu jako v Bretton-Woods-kém systému) založeno na zafixování měnových kursů. Je proto třeba klást si otázku, nežene-li se světové finančníctví do další katastrofy, která by byla vyvolána mylnou analýzou měnových záležitostí a to obzvláště tehdy, když, jak praví Jordan, „v zásadě platí, že závěry všech učebnic o měnové politice v minulosti byly mylné“.

Poučili jsme se z historie? Na čem by tedy měla stát měnová politika? Jako jeden z mála centrálních bankéřů Jerry Jordan předkládá celou řadu zajímavých myšlenek a návrhů, které zaujmou nejen profesionální ekonomy a bankéře, ale i širokou veřejnost, které není lhostejný vysoký stupeň regulace a státních zásahů nejen v bankovníctví, ale v celé ekonomice.

*Josef Šíma  
Liberální institut  
prosinec 1999*

## Změněná úloha centrálních bank v XXI. století

Jsem opravdu rád, že mohu být opět v tomto krásném městě, znovu se setkat se svým přítelem Jiřím Schwarzem a ostatními lidmi z okolí Liberálního institutu a přednést zde přednášku. Hned na začátku musím říci jednu zásadní věc. Jedinou radou, kterou by měl někdo v mé pozici dávat lidem v ostatních zemích, je, aby nikdy nepřijímali rady od cizinců, neboť je velmi matoucí, když vidíte velký počet profesorů z Harvardu, kteří za sebou zanechávají ohromné množství protikladných rad a ponechávají jejich příjemce, aby si z nich vybrali. Proto vám nebudu dávat žádné rady. Budu ovšem hovořit o základních ekonomických principech a myšlenkách, které ovlivňují způsob, jakým ekonomové přemýšlejí o úloze státu v ekonomice v době, kdy se blíží konec tohoto velmi strastiplného posledního století našeho milénia. Když jsem poprvé projížděl Prahou v září 1990, po zasedání společnosti Mont Pelerin v Mnichově, byl jsem ohromen, že se nacházím na místě, kde nejen neexistovala tržní ekonomika, ale zjevně vůbec žádná ekonomika, protože v neděli odpoledne jsme byli úplně sami na náměstí v centru Prahy. Byli tam jenom holubi a nikde se nedaly koupit ani pohledy, natožpak oběd. Dnes už se tady s tímto problémem nesetkáte. Když jsem se vrátil v listopadu 1991, udivilo mne, jak rychle se tržní ekonomika prodrala na světlo – všude plno západního zboží, vzkvétající obchod. Jedna otázka zůstávala ale nezodpovězená. Jak dlouho bude trvat přechod k tržní ekonomice a jaký model se ukáže jako nejúspěšnější. Experimenty probíhaly po celé střední a východní Evropě, v zemích bývalého Sovětského svazu a trvají dodnes. Doba deseti let po získání samostatnosti a počátku procesu přechodu k tržním ekonomikám představuje vhodný

okamžik podívat se znovu do budoucnosti, zamyslet se nad výzvami, které se před námi objevují, a uvědomit si, jak mnoho jsme se ve skutečnosti poučili při cestě, na kterou jsme se v minulosti vydali. Přednášel jsem v minulých dnech v Latinské Americe a ve Slovinsku o tom, jaké poučení pro nás plyne z asijské krize, ze zkušenosti tzv. asijských tygrů, zázračných ekonomik 80. a části 90. let, které se náhle zhroutily, ze zkušeností Brazílie, Mexika a z toho, co se děje v Rusku. O tom, co je třeba učinit, abychom se těmto věcem příště vyhnuli. Posledních deset let bylo pro všechny z nás obdobím učení, a to nejen pro vás, kteří jste zažívali transformaci ekonomik, ale také pro nás v nejrozvinutějších zemích, když jsme se zvenku dívali na to, k čemu u vás dochází, a také na to, k jakým změnám dochází v našich ekonomikách. Tyto prudké změny byly vyvolány z velké části revolucí v informačních a telekomunikačních technologiích.

## **Transformace ekonomik jako změna myšlení**

Na počátku tohoto desetiletí, po pádu Berlínské zdi, jsem se účastnil jedné konference. Bylo to v době, kdy jsem si připravoval přednášku o komerčním a drobném bankovníctví, se kterou jsem se chystal do střední Evropy. Této konference se také účastnil Milton Friedman. Byla mu položena otázka, jaký vývoj máme očekávat, když vidíme, jak se tyto země snaží o přechod od socialismu ke kapitalismu. Milton Friedman odpověděl, že to bude podobné tomu, jako kdyby Britové najednou vyhlásili, že dojde k přechodu od jízdy na levé straně k jízdě na pravé straně vozovky. Musíme být připraveni na to, že budeme svědky mnoha nehod. Bylo napsáno mnoho knih o tom, jaké jsou nedostatky socialistických ekonomik a jak funguje kapitalismus a tržní ekonomiky. Neexistovaly ale žádné recepty, žádné knihy, žádné plány, žádné instrukce týkající se přechodu od socialismu ke kapitalismu. Když se zamyslíte nad uvedenou analogií změny jízdy v automobilech, co vás napadne jako první? Provést tuto změnu jednoho dne v noci, nebo provádět ji postupně, řekněme v průběhu deseti let? Náhlý přechod se zdá být riskantní, neboť

nikdo nemá žádné zkušenosti s novou situací. Vyvinuté instinkty jsou náhle nepoužitelné. Každý trhne volantem instinktivně na opačnou stranu. Chodci se při přecházení silnice budou dívat nejprve na špatnou stranu, semaforey budou ukazovat do protisměru, značení silnic bude chybné, nájezdy na dálnice budou obráceně, všechno bude prostě špatně. Myšlenka náhlé změny se nezdá být správná. Což tedy zvolit postupný přechod, tak aby si lidé mohli pomalu zvykat? První rok by mohla začít platit nová pravidla pouze pro velké nákladní vozy, další rok přidáme autobusy a pak postupně další a další, aby si všichni měli čas zvyknout. Tento přístup nedává ovšem vůbec žádný smysl. Nelze nalézt cestu, na které bychom se vyhnuli všem nehodám. **Jedinou věcí, která je typická pro tržní ekonomiku, je to, že se jí musí lidé naučit. Nedá se vyčíst z knih. Jedná se o proces objevování.** V procesu, kdy se lidé učí vykonávat svá práva, je něco velmi spontánního. Obzvláště v případech týkajících se práv k majetku a domáhání se vynucování těchto práv, ať již se jedná o finanční instituce, podnikatele nebo obyčejné domácnosti.

## **Centrální bankovníctví v souvislostech**

Téma, které mi bylo zadáno, je měnicí se úloha centrálního bankovníctví. Domnívám se, že by lidé z Liberálního institutu upřednostňovali např. téma „Jak se obejít bez centrální banky“, ale nakonec jsme se dohodli na tématu „Změněná úloha centrálních bank v XXI. století“. Cokoli ale má být řečeno na toto téma, musí vycházet z měnicích se názorů na samotné makroekonomické politiky, neboli, jak se dlouho říkalo, na stabilizační politiky, popřípadě politiky řízení poptávky, jak byla známa po minulých 50 let v učebnicích západních industrializovaných tržních ekonomik. V zásadě platí, že **závěry všech těchto učebnic byly mylné** a tyto politiky již dále neprovádíme. K tomu se úzce vážou měnicí se názory o úloze peněz v ekonomice a související názory na vhodnost diskrečních monetárních politik, tak jak je v minulosti vykonávaly národní centrální banky. Pokusím se

dotknout velmi krátce několika myšlenek souvisejících s fiskálními politikami, protože zde je třeba říci jeden zásadní závěr. Nemohu se také vyhnout tomu, krátce pohovořit o vzájemné závislosti mezi tzv. monetárními a fiskálními politikami. V konečném důsledku **to, co nazýváme monetární politikou, je fiskálním instrumentem, je to alternativní způsob financování vlády. Můžeme o ní hovořit jednoduše jako o dani, o které nebylo hlasováno.** Každé snížení kupní síly měny přesouvá zdroje od lidí směrem k vládě. V tomto smyslu je monetární politika jistým druhem zdanění, obzvláště je-li vykonávána diskrečně a není-li lidmi očekávána. A z definice není možné očekávat výsledky takovéto politiky.

Budu se také krátce zabývat rozdílnými úlohami dominantních měn, jako je americký dolar, ve vztahu k většině ostatních měn, které jsou dnes vydávány centrálními bankami v různých zemích světa, neboť dochází ke vzniku velké propasti mezi úlohami, které vykonávají. Poté chci říci několi připomínek k fiskálním aspektům zavedení eura. Euro bylo nyní zavedeno, ale nejde o automaticky úspěšný experiment. Zmíním několik problémů, které tento vývoj s sebou nese. Zbude-li čas, pohovořím krátce o soukromých penězích, neboť se o tomto problému stále více diskutuje v souvislosti s internetem, cyber-cash nebo inteligentními kartami (smart cards). Stále častěji se hovoří o soukromých standardech hodnoty, které se objevují s postupně vznikajícími penězi. Vzniká také otázka, zda by bylo možné mít peníze kryté komoditou, obzvláště kryté zlatem, které je soukromé v klasickém smyslu slova.

## **Konec starého centrálního bankovníctví**

Nejprve tedy k centrálním bankám. Když dnes jdete na konferenci, které se účastní guvernéři centrálních bank v podstatě odkudkoli, a když hovoříte o cílech politiky centrálních bank, rozvine se diskuse o tom, zda je žádoucí mít velmi nízkou míru inflace okolo jednoho nebo dvou procent nebo mít inflaci nulovou. A zda je možné mít za cíl stabilitu cenové hladiny (neměníci se

průměr všech cen), nebo jestli je nutné či žádoucí mít nějakým způsobem velmi malé změny. Žádné jiné varianty nepadají v úvahu. To je ale **fenomenální změna oproti situaci před dvaceti či více lety**, kdy existovalo mnoho míst na světě, kde **centrální banky** a autority, které na ně často dohlížely, **přemýšlely o tom, zda inflace deset procent nebo dvacet procent**, nebo v případě Brazílie s její indexací sto procent, je udržitelná, případně žádoucí. Tyto debaty se již nevedou. Jen stěžít byste v celém světě hledali centrální bankéře, kteří by za cíl svých politik stanovovali inflaci v rozsahu větším než nula až dvě procenta.

## Odmítnutí řízení poptávky

Před dvaceti lety bychom nejčastěji byli svědky diskusí o řízení poptávky. Myšlenky anticyklických stabilizačních politik, které by přitahovaly a povolovaly nejrůznější monetární páky, využívaly nejrůznější instrumenty, aby vyrovnaly impulsy ovlivňující ekonomickou aktivitu z ostatních zdrojů. I zde nyní uslyšíte většinou centrální bankéře říkat, již ne v úplné shodě, že **tento přístup jednoduše není možný**. Nelze opravovat monetární politikou chyby zbytku vlády. Myšlenka anticyklických stabilizačních politik je v zásadě odvozena z myšlenek 30. let tohoto století, kdy myšlenka silně ovlivňovala Velká deprese ve Spojených státech a mnoha průmyslových zemích. Ve skutečnosti téměř v celém světě. Tehdy se objevila teorie o stagnaci, která tvrdila, že je pravděpodobné, že i tržní ekonomika se bude dostávat z dráhy stabilního růstu a bez jakési vládní pumpy peněz buď neporoste vůbec, nebo bude neustále klesat. Tato koncepce tvrdí, že období hospodářského růstu mají tendenci vymizet. Dojde ke zpomalení a nakonec se vše přemění v pokles, nezasáhne-li vláda a „nevytvoří-li“ růst. V tomto kontextu bychom slychávali takové věci, že způsobem, jak přimět ekonomiku k rychlejšímu růstu, tvorbě většího produktu, větší nezaměstnanosti a zajištění vyšší životní úrovně, je zvýšit růst vládních výdajů nebo snížit daně, popřípadě zvýšit rozpočtový deficit. V mone-

tárodní politice bylo receptem zvýšení měnového růstu, růst bankovních úvěrů, snížení tržních úrokových měr, snížení povinných minimálních rezerv, snížení diskontních sazeb. Prostě mluvilo se o nutnosti přijetí nějaké politiky stimulace poptávky, která měla způsobit hospodářskou expanzi.

Dnes by jednoduše nebylo věrohodné nikde na světě tvrdit, že špatné hospodářské výsledky jsou způsobeny tím, že vláda je příliš malá. Ať se podíváte, kam chcete (a je mnoho ekonomik, které se nevyvíjejí příliš úspěšně), jak centrální bankéři, tak ostatní – obzvláště a stále více v těchto dnech mezinárodní finanční instituce – říkají, že cestou k podpoře ekonomik je omezení vládního sektoru, tj. vyvázání zdrojů z neproduktivní veřejné sféry a jejich uvolnění pro potřeby soukromého sektoru. To ovšem nenajdete v žádné učebnici. Na počátku 80. let stále převládala myšlenka, že monetární politika je podřízena politice fiskální. Úvaha, která podporovala tuto myšlenku, se nazývala skličující aritmetika deficitního financování. Tvrdila, že v ekonomice, kde není možné dosáhnout fiskální disciplíny a udržet v rovnováze vládní příjmy a výdaje, dojde nevyhnutelně ke znehodnocení měny – inflaci, která představuje daň, o níž nebylo hlasováno. Tento problém byl velmi aktuální ve Spojených státech, Kanadě a ve většině států západní Evropy, protože většina těchto zemí měla velké a stále rostoucí rozpočtové deficity. Existovala obava, zvaná skličující aritmetika špatných možností, že politici vyjadřující názory lidí v konečném důsledku rozhodnou, že nejméně špatnou volbou bude znehodnocení měny, což je cosi jako popření slibu daného lidem.

## **90. léta a nový přístup k monetární politice**

Naštěstí jsme v 90. letech byli ve Spojených státech svědky odlišného vývoje. Když se vám podaří dosáhnout a udržet věrohodnou monetární disciplínu, dáte vzniknout politické atmosféře, která nutí i k fiskální disciplíně, protože politici nemají žádnou jinou volbu. Jak říkají: „Když nemáš žádnou volbu, nemáš ani žádný problém. Pouze děláš správné věci.“ Když slyším ně-

koho ptát se na situaci a vidím všechny možnosti, které jsou k dispozici, často odpovídám: „Jestliže si myslíš, že máš výběr mezi tolika možnostmi, není to tak špatné, aby se to nedalo spravit.“

I dnes v naší centrální bance a většině ostatních centrálních bank existují konkurující si přístupy, tedy způsoby uvažování o monetární politice a jejím vlivu na ekonomiku. Popíšu krátce některé z nich. Některé sice představují dědictví minulosti a já s nimi nesouhlasím, ale ve svém výčtu je uvedu. V zásadě se jedná o různé typy agregátní poptávky po produktu či penězích a agregátní nabídky produktu či peněz. V jedné z těchto podob je úlohou statistiků a technických ekonomů předpovídat všechny faktory, které vstupují do vytváření konceptu ekonomického potenciálu. Jedná se v zásadě o inženýrský koncept, který říká, že je třeba vzít růst ekonomicky činné populace, provést odhady týkající se ochoty pracovat, míry participace a z toho vypočíst růst počtu lidí, kteří během nějakého období pracují. Poté provedete odhady zlepšení produktivity a efektivnosti a získáte **odhad růstu produktu v čase. Je to čisté statistické cvičení, ve kterém není příliš ekonomické teorie.** Jakmile máme toto číslo, úkolem tvůrců politiky je řídit instrumenty monetární politiky takovým způsobem, aby poptávka po tomto produktu nebyla příliš nízká ani příliš vysoká, aby prostě byla přesně taková, jaká je třeba. Když se nám to podaří, říkáme tomu v angličtině „goldielock economy“. Mnoho lidí ve Spojených státech se domnívá, že jsme v minulých letech měli právě takovou ekonomiku, a to i přesto, že rostla mnohem více, než tito lidé předpovídali. Základní myšlenkou je to, že když není monetárními stimuly vytvořena dostatečná poptávka, dojde k recesi, růstu nezaměstnanosti a poklesu inflace. Když ale monetární autority zajistí příliš poptávky po produktu, pak dojde k nárůstu inflace a poklesu nezaměstnanosti.

Toto je základní způsob uvažování, který přetrval v monetární politice po velmi dlouhou dobu. Šlo o myšlenku, která měla jak sociálně, tak i politicky jistou přitažlivost, neboť předkládá



vidinu dvojakosti cílů: inflace na jedné straně a nezaměstnanosti na straně druhé. Bylo to něco jako princip dětské houpačky – jeden je dole, druhý nahoře, pak se zhoupnou, kdo byl nahoře, jde dolů, a obráceně. Až později se přišlo na to, že opěrný bod této houpačky se časem dostával neustále výš a výš. Ekonomiky, které se vydaly touto cestou, skončily v situaci, kde se spojovalo to horší z obou světů. Trpěly jak vysokou inflací, tak i vysokou nezaměstnaností. **Žádná volba mezi inflací a nezaměstnaností neexistuje.** V 90. letech jsme se naučili, že **jedinou cestou, jak udržet nízkou nezaměstnanost, je nejprve eliminovat inflaci, stabilizovat kupní sílu měny, aby ekonomika mohla efektivněji fungovat.**

## **Ekonomická statistika – relikv minulosti**

Druhý poznatek v tomtéž rámci uvažování o agregátní poptávce a agregátní nabídce má co do činění s úlohou peněz. Úloha statistiků a technických ekonomů je zde přesně opačná. Jedná se o pohled na svět, kdy statistikové odhadují množství peněz, které lidé chtějí držet pro své nejrůznější osobní a obchodní potřeby, a jeho růst. Úlohou tvůrců politiky bylo zvýšit či snížit množství peněz, nabídku peněz, a zajistit, aby jejich množství nebylo ani příliš vysoké, ani příliš nízké. Jestliže nabídka peněz roste rychleji než poptávka, pak máte inflaci. Je-li nabídka nedostatečná, objevuje se recese. Toto uvažování je stále typické pro centrální banku ve Spojených státech stejně jako na jiných místech světa.

Schopnost odhadovat agregátní nabídku zboží a služeb není v globální ekonomice schůdným úkolem. Zamyslete se nad výrobou takového podniku, jakým je třeba společnost Microsoft. Microsoft je předním světovým producentem softwaru pro počítače, ať již pro internet nebo osobní počítače. Naše statistiky vycházejí ale z konceptu založeného v době, kdy se hospodářství skládala hlavně ze zemědělství, zpracovatelského průmyslu, stavebnictví a těžby surovin. Sektor služeb a obchodu zaujímal pouze nepatrnou část ekonomik. V takovémto světě můžete sčí-

tat počet pokácených stromů, tuny vyrobené oceli, množství postavených domů atd. a získat celkový produkt. Jak se ale vypořádat s existencí Microsoftu?

Microsoft vyvíjí a prodává nové verze svého softwaru. Zákazníci, kteří mají starý software, dostávají obvykle jeho novou verzi během víkendu. Dnes si ji již mohou stáhnout elektronicky přes internet. Jestliže toto stažení vás stojí sto dolarů a je prodáno milion kopií, dostáváte se ke sto milionům dolarů. To mohou být tržby Microsoftu během jediného víkendu. Vždy tak přemýšlím o tom, zeptat se lidí, kteří pracují na ministerstvu průmyslu a mají na starosti Microsoft, jestli počítají diskety nebo jestli je váží. My totiž nemáme žádný koncept, jak se vypořádat s touto nehmotnou produkcí. Ministerstvo průmyslu říká: „To my neděláme. Zacházíme s nimi jako s rajčaty. Nová verze softwaru je jako sklizeň rajčat. Dozrají, my je utrhneme, sníme, chutnala nám a teď jsou pryč. Nepřemění se na kapitál. Nezvyšují nám budoucí výrobu. Neposkytují žádné služby v čase. Je to okamžitá potřeba.“ To je zřejmý nesmysl. Je to ale způsob, jakým nakládáme s většinou nehmotné výroby, která vzniká v zábavním průmyslu nebo v odvětví komunikací. Je to také případ multimediálního vzdělávacího softwaru, který je produkován v ohromném množství, a mnoha jiných oblastí. Nemáme prostě k dispozici metodu, jak to udělat jinak. **Proto mám velmi vážné výhrady k myšlence, že můžeme odhadovat něco jako potenciální produkt a nějak regulovat poptávku po produktu, abychom ji udělali přesně odpovídající růstu agregátní nabídky.**

## Konec předvídatelnosti poptávky po penězích

Něco podobného platí i pro problém nabídky a poptávky po penězích. V 60. a 70. letech, kdy jsem o tomto psal články, vše fungovalo výborně. Po řadu let se nám dařilo celkem dobře odhadovat ochotu lidí držet peněžní zůstatky. Pak jsme se mohli podívat na to, kolik peněz vytvořila centrální banka, a z toho jsme mohli poměrně dobře odhadnout inflaci. To přestalo fungovat z řady důvodů. Prvním z nich je vznik nových způsobů

elektronických přesunů peněz a držby aktiv a možnost jejich rychlého transferu mezi jejich jednotlivými podobami a skrze nejružnější instituce, banky, podílové fondy atd. Ještě důležitější je ale pro Spojené státy také to, že došlo ke globalizaci amerického dolaru. Dnes je kolem 70 % bankovek, které Spojené státy pomocí Federálního rezervního systému vydávají, drženo mimo území Spojených států. Od pádu Berlínské zdi 90 % nárůstu držení americké měny probíhá vně Spojených států. Když chceme dnes předpovídat poptávku např. po padesátidolarových nebo stodolarových bankovkách, musíme předpovídat příští krizi v Rusku a odhadovat, kolik těchto bankovek budou chtít Rusové držet. Myslíme si, že ti dnes drží přibližně čtyřicet miliard dolarů. Monetární hodnota dolarů je ale více než dvojnásobná v porovnání s hodnotou rublů. Nejde ale jen o Rusko. Jsou zde Filipíny, je tady Argentina se svým měnovým výborem. Nesmíme zapomenout na Mexiko, Ukrajinu a další země světa.

Podobné věci hrají svou úlohu i u depozit a podobných instrumentů. S příchodem roku 2000 a změnou století očekáváme, že lidé na celém světě budou chtít držet především dolary. Jediné, co nevíme, je kolik. Za druhé, lidé budou chtít držet depozita ve svých bankách denominovaná v dolarech. A za třetí, budou je chtít držet v pobočkách amerických bank, jsou-li jim v jejich ekonomikách přístupné. Opět platí, že nevíme, jaké množství to bude, a je proto velmi obtížné odhadnout poptávku, abychom mohli zařídit tu správnou nabídku.

## **Peníze jako produkt trhu, a ne objev politiků**

Dovolte mi nyní věnovat se penězům chvíli trochu více teoreticky, neboť bych rád následně řekl pár slov o euru, velkém experimentu, který se uskutečňuje. Poté, budete-li chtít, můžeme hovořit chvíli o měnových výborech a myšlence dolarizace. Asi před deseti lety Milton Friedman a Anna Schwartzová v jednom ze svých článků napsali: „Nikdy neexistovala měna, která by byla jako bájný pták Fénix. Měna, která by vznikla z ničeho, z popela, a rozlétla se jako životaschopné peníze.“ Mohli byste

řící, že od 1. ledna roku 1999 už tomu tak není. Euro, používané alespoň pro některé transakce, vzniklo tímto způsobem. Při podrobnějším pohledu ale zjistíme, že tomu není zcela tak, protože euro je stále navázáno či definováno v národních měnách, ze kterých vzniklo. V 70. letech se objevil v tisku jeden důležitý článek, který napsal americký profesor, jeden z mých učitelů, nesoucí název „Proč vůbec peníze?“. V tomto článku se chtěl tento člověk zamyslet nad otázkou, proč lidé peníze vůbec používají. Článek ale vlastně odpovídal na otázku: Co jsou peníze? A jaké věci si lidé v průběhu času vyberou, aby je jako peníze používali. Soustředil se mnohem více na otázku kvality peněz než otázku množství peněz, která je tak častá v ekonomické literatuře.

Nyní malou otázku. Pobývám teď na nejlepším místě na světě, kde bych mohl tuto otázku položit. Proč se měna Spojených států nazývá „dolar“? ...Samozřejmě, jak víte, slovo „dolar“ je odvozeno od „tolar“. Došlo k tomu, že mince, které měli kolonisté převážně k dispozici, byly původem španělské. Měli množství mincí nesoucích španělská jména, ale i francouzská či portugalská. Nejběžněji byly ale používány španělské mince, kterým říkali dolary. Když Thomas Jefferson rozhodoval o tom, že budeme mít vlastní měnu, v situaci, kdy došlo k odtržení od Británie a psala se ústava, řekl: „Nechceme, aby se měna nazývala sterling nebo libra, protože by se to lidem pletlo s britskými penězi. Mince, kterou lidé nejvíce znají a používají, je dolar, a to zní docela dobře.“ Ve skutečnosti totiž na jméně nezáleží, a tak Jefferson definoval desetinný systém založený na myšlence takového dolaru. V té době byl ale dolar definován jako určité množství zlata. Dolar nepředstavoval standard hodnoty. To je velmi důležité si uvědomit. Byl to prostředek směny, ale rozhodující bylo právě množství zlata, které stálo za ním. Ludwig von Mises na počátku tohoto století napsal: „Přijetí nového druhu peněz předpokládá, že daná věc již měla dříve směnnou hodnotu danou množstvím služeb, které za ni lze přímo koupit ve spotřebě nebo výrobě. Ani kupující, ani prodávající by nemohl přisoudit hodnotu měnové jednotce, kdyby neměl žádné informace o její směnné hodnotě,

její kupní síle v předešlém okamžiku. Prostředek směny je proto bez minulosti nemyslitelný. Nic nemůže začít plnit funkci prostředku směny, co již dříve nefungovalo jako zboží, kterému lidé přisoudili směnnou hodnotu už předtím, než jej poptávali jako takový prostředek.“ A ta se časem mění, jak jsme viděli.

Představitelé Coca-Coly tvrdí, že mají nejlepší firemní značku na světě. My jim říkáme: „To se mýlíte. My máme nejlepší firemní značku na světě a my ji budeme chránit, neboť dolar je spíše myšlenkou než čímkoli jiným.“ Další otázka. Kdo ví, proč byla německá marka původně po 2. světové válce definována jako zlomek amerického dolaru? Ví někdo, kolik to tehdy bylo a proč? Tento poměr byl 4 : 1. Dolar byl v té době 1/35 trojské unce zlata. V učebnicích se často říkává, americký dolar v roce 1933 devalvoval, když byla změněna cena zlata z 1/20 na 1/35 unce. Cena zlata se ale nezvýšila. Došlo k tomu, že se snížila kupní síla dolaru. Klesla z 1/20 unce na 1/35 unce. Proto také používáme slovo devalvace a proto bychom měli odmítnout myšlenku, že cena zlata vzrostla. Byla to hodnota dolaru, která byla snížena. Za této situace okupační síly rozhodly, že nová německá marka bude definována jako 1/4 dolaru, tj. 1/4 z 1/35 unce zlata. Ve stejné době chtěl generál McArthur v Japonsku vytvořit novou měnu, nový jen. Ví někdo, kolik jenů tvořilo jeden americký dolar na konci 2. světové války? 360. Proč to bylo 360? Jak řekl McArthur: „Je to číslo, které jde ze všech čísel nejlépe dělit. Ono na tom ve skutečnosti vůbec nezáleží. Je třeba jen někde začít a pak uvidíme.“ McArthur měl pravdu. Důvodem bylo, že nikdo nezamýšlel učinit jen standardem hodnoty. Tím byl dolar definovaný ve zlatě. Takže vůbec nezáleželo o nic víc na tom, jak se daná věc jmenuje, než když bylo vybráno jméno pro první americkou měnu. Nezáleželo na tom, jak se německá či japonská měna jmenuje a jaká je její hodnota, protože tyto měny neměly žádnou hodnotu, kromě té, která se odvíjela od amerického dolaru, a ta zase od zlata.

## Peníze vyžadují důvěru

Když lidé získají během dostatečně dlouhého období dobrou zkušenost s nějakou měnou, vznikne vysoká důvěra ohledně budoucí kupní síly této měny. Vlády se tedy rozhodly odvázat své měny od zlata a nechat je volně plovat ve vztahu k ostatním měnám. Rozhodly tedy nechat jednotlivce rozhodovat o směnném kurzu národní měny ve vztahu k zahraničním měnám. Dnes existuje pouze několik papírových národních měn, které jsou skutečným standardem hodnoty, která nemá vztah ke směnitelnosti za zlato a k ostatním měnám vydávaným zahraničními vládami. Když cestujete dnes do Mexika, všichni uvažují v amerických dolarech, každý si vede své účty v amerických dolarech. **Měny, jako jsou rakouský šilink, holandský gulden, dánská koruna, hongkongský dolar a obzvláště měny jako argentinské peso se svým měnovým výběrem, nejsou standardy hodnoty, nejsou penězi. Jsou pouhým lokálním prostředkem směny, jehož hodnota je odvozena od ostatních měn.** Tyto vazby jsou často pevné. Měnové kurzy jsou často řízené centrálními bankami. Někdy je jim umožněno postupně se pohybovat. V konečném důsledku platí ale myšlenka dát hodnotu domácí jednotce pomocí jiné zahraniční měny.

Jedním z nejzajímavějších experimentů minulých let je případ Argentiny, kde existovala a zintenzivňovala se vazba, o které jsem se již zmiňoval, mezi dominantním postavením fiskální politiky a politikou monetární. Nikdo ani za mák nevěřil tomu, že by Argentina mohla zavést fiskální disciplínu. Nikdo proto také nevěřil, že by mohlo dojít k monetární disciplíně. Z toho důvodu byla přijata jistá verze měnového výboru a nové peso bylo definováno pomocí amerického dolaru, a to přesně v poměru 1 : 1. **Základním mechanismem fungování tohoto systému nebyla standardní definice zákonného platidla, ale něco jiného, co úzce na tuto myšlenku navazovalo: dohodnuté plnění (specific performance). Vznikla legislativa, která vyžaduje, aby soudy vynucovaly smlouvy podle podmínek těchto smluv.** To například dnes nenajdete ve Spojených státech a ani na většině

míst na zemi, tedy s výjimkou Argentiny. Znamená to následující. Dva Argentinci sepíší smlouvu o prodeji automobilu, o zaměstnání nebo o čemkoli jiném v amerických dolarech, zlatu nebo jiné měně. Poté nedojde k dodržení smlouvy a soud musí rozhodnout o zaplacení, případně náhradách za způsobenou škodu v dohodnuté měně či zlatu. Když jste uzavřeli smlouvu, že dostanete dolary, dostanete dolary a nebudete nuceni přijímat peso nebo něco jiného. Toto opatření požadující *dohodnuté plnění* uváděla také *Komise pro otázky zlata*, která byla zřízena ve Spojených státech, ve své zprávě jako jednu z klíčových podmínek, podmínek nutných, ale nepostačujících, pro návrat měny kryté zlatem.

## Měnové krize

Dovolte mi zmínit se v krátkosti o znehodnocení měn, problémech, kdy najednou některé měny ztratí svou hodnotu, a to třeba proto, že fungují v systému plovoucích kurzů a dojde k něčemu dramatickému na devizových trzích. Zažili jsme to v posledních letech v Asii – Indonésii, Thajsku, Koreji –, známe to z Mexika 1994–95. Mexická ekonomika se již po méně než roce po hluboké devalvaci a ztrátách bohatství vrátila ke stejné úrovni životního standardu, zatímco v 80. letech zde proběhla devalvace, která nebyla tak rozsáhlá, pokles poptávky nebyl tak velký a ozdravení ekonomiky trvalo sedm let. Proč se v druhém případě mexická ekonomika vzpamatovala tak rychle? Je to proto, že lidé měli americké dolary. Uvažovali v dolarech, měli je jako standard hodnoty a mohli pomocí dolaru provádět směnu a své obchody. Dovolte mi nastínit, jak to celé fungovalo. Máme ve Spojených státech jednu minci, malou stříbrnou minci, které se říká dime, a další větší minci nazývanou nickel, podle kovu, který ji tvoří. Pro nákup jednoho dolaru potřebujete 20 nickelů a deset dimů. Představme si, že by naše vláda zveřejnila nový vědecký objev, že nikl obsažený v nickelu je toxický a způsobuje rakovinu. Tato mince by byla tedy zakázána a používání této mince by bylo protizákonné. Zároveň by padlo rozhodnutí, že lidé

potřebují pěticentové mince. A než aby se věnovalo mnoho času na vydávání nových mincí a jejich dávání do oběhu, bylo by rozhodnuto predefinovat dime a určit nový poměr 20 : 1 (tedy to, co by platilo pro pěticentovou minci). Vláda by tedy řekla: „Vy všichni, co vlastníte spoustu dimů, z toho nebudete mít velkou radost, protože dříve jste mohli získat dolar za 10 dimů a teď jich potřebujete 20. Něco bohužel ztratíte.“ Dobrá, to není nic příjemného, ale není to tak hrozné, protože stále máme dolar, ve kterém uvažujeme, máme tento standard hodnoty, který je stále stejný, jenomže na jeho získání je teď třeba 20 dimů. To je přesně to, co se stane s peso, když devaluje. Nebo co postihne rupii nebo korejský won a další měny. Dokud máte jakýsi globální základ, máte svůj standard hodnoty, kterému důvěřujete a který funguje i pro ostatní, tržní ekonomika funguje.

## **Zlato bylo překážkou deficitnímu financování a vedení válek**

Když byly měny definovány ve zlatě, obligace nesoucí úroky, které byly vydávané vládami, byly v konečném důsledku pohledávkami za vládními zlatými rezervami. **Důvodem přerušení vazby mezi národními měnami a zlatem, jak k němu došlo ve Spojených státech a v ostatních zemích, bylo odstranění překážky stojící v cestě deficitnímu financování.** Ve 20. století došlo ke dvěma zásadním objevům, které výrazně ovlivnily náš život. Prvním je vytvoření centrálních bank a druhým objevení toho, že vlády mohou financovat samy svou činnost vydáváním dluhopisů, obligací, které nesou úrok. **Proto také Spojené státy ukončily londýnský zlatý pool v 60. letech a ukončily směnitelnost dolaru za zlato v 70. letech. Bylo to kvůli výdajům na válku ve Vietnamu a program *Velká společnost*. Vláda se totiž chtěla uchýlit ke zdanění, ke kterému není nutný souhlas parlamentu – znehodnocení měny, tj. inflaci, aby mohla financovat své programy.** Vydání obligací kvůli získání dodatečných příjmů není nic jiného než požadavek na budoucí daňové příjmy. Potom ale nekryté



papírové měny vydávané centrálními bankami představují pouze předplacené daňové příjmy. Jestliže centrální banky vytvářejí závazky na sebe samé mírou, která je větší než ochota lidí držet je, pak jsme svědky poklesu kupní síly – inflace. Když držitelé obligací zjistí, že požadavky na budoucí daňové příjmy, vládní dluh a závazky penzijního systému, nebudou moci být uspokojeny, aniž by centrální banka vytvořila nové závazky, budou se snažit diverzifikovat přebytečné peníze do ostatních aktiv včetně těch denominovaných v zahraničních měnách – dojde k vlivu na měnový kurz.

Jestli bude měnový systém, ať již se jedná o měnový výbor, pevný či plovoucí kurz, udržitelný, závisí na fiskálním režimu, který tuto situaci doprovází. Nelze odpovědět na otázku, který systém je funkční a jak jej můžete udržet při životě, aniž byste se podívali na fiskální systém. Během asijské krize jsme se naučili to, že je nutné podívat se pod povrch fiskálního uspořádání, tj. soustředit se na garance, závazky, sliby dané vládou. Tento subtilnější pohled je nutný z toho důvodu, že běžná fiskální salda skrývají značnou část požadavků na budoucí výdaje.

## **Velký experiment – EURO**

Dovolte mi nyní obrátit svou pozornost na euro, neboť to byl důvod, proč jsem o vztahu fiskální a monetární politiky začal hovořit. Protože monetární politika je tak často používána jako alternativní fiskální instrument, tedy jako způsob financování vlády, došlo na celém světě k hledání způsobů, jak zajistit disciplínu v procesu vytváření monetární politiky. Někteří nařídili centrální bance udržet měnovou stabilitu (k tomu došlo na Novém Zélandu, v Británii, Mexiku aj.), jiní zvolili měnové cíle. Někteří zvolili cestu vytvoření měnového výboru nebo cestu pevných směnných kurzů, jako třeba v Rakousku nebo Holandsku, a jednoduše použili monetární politiku Bundesbanky. Veškerá tato opatření jsou prováděna za účelem zajištění měnové disciplíny, tedy odstínění centrální banky od politických tlaků,

které nevyhnutelně působí a vedou k vydávání přílišného množství měny.

Šance na vytvoření měnové unie několika zemí přináší některé zajímavé implikace pro vládní autority odpovědné za fiskální oblast v členských zemích. Poprvé v historii budeme mít nyní centrální banku vydávající nekryté papírové peníze, která nebude napojena na jedinou zemi. Z toho vyplývá, že dojde k oddělení fiskálních a monetárních autorit. Rozhodnutí o monetární politice budou prováděna na nadnárodní úrovni, zatímco fiskální rozhodnutí zůstanou na úrovni národní. To může vést k větší nezávislosti, ale také to znamená výzvu fiskálním autoritám, která není stále správně chápána nebo dokonce očekávána. Předpokládejme, že bychom ve Spojených státech nikdy neměli rozpočtový deficit na federální úrovni. K monetizaci dluhu a tvoření peněžního růstu centrální bankou by docházelo monetizací dluhu vlád jednotlivých 50 států, popřípadě oblastí. Naštěstí ale máme ve Spojených státech měnovou unii, a proto nemáme dlouhodobé zadlužení těchto vlád s výjimkou kapitálových projektů. **Rozpočty vlád jednotlivých států musí být vždy vyrovnány z roku na rok. To je požadavek měnové unie.** To, co požaduje Maastricht, je nedostatečné. Předpokládejme ale, že bychom chtěli monetizovat dluhy jednotlivých států a oblastí nebo i měst, které vznikly kvůli jejich kapitálovým rozpočtům. Dovedete si představit, že bychom to udělali bez ohledu na riziko nesplacení dluhu? **To, co obsahuje projekt jednotné evropské měny, je přeměňování rizika směnných kurzů za riziko nesplacení dluhu jednotlivými daňovými autoritami v EU, provinciemi těchto národních států stejně jako samotnými národními státy.**

Navíc zde **existují závazky penzijních systémů, které nejsou kryté.** Všechny závazky penzijních systémů všech 50 států v USA jsou zcela kryté, protože kdyby tomu tak nebylo, byla by to katastrofa, jak např. guvernér Rockefeller zjistil zhruba před 20 lety, když se rozhodl, že je jednodušší slibovat lidem každý rok vyšší penze než platit v hotovosti dnes. Každý ví, že

takový slib nelze splnit, takže předčasný odchod do důchodu je vaší jedinou možností. To je také případ evropských národních států dnes. Mají tyto nekryté závazky, plynoucí z penzijních systémů pracujících, kteří odcházejí do důchodu nebo se chystají odejít do důchodu v poměrně nízkém věku, měřeno americkými standardy, a s velmi vysokou penzí, měřeno opět stejnými standardy. Zdroje které by pokryly tyto závazky, zde ale chybí. K tomu se objevuje nadnárodní měnová autorita. Tím přicházíte o možnost znehodnocení měny, nemůžete využít tiskařských strojů a uvalit daň, o které by se nehlasovalo. Všechny závazky penzijních systémů jsou prostě požadavky na budoucí daňové příjmy, což znamená vyšší daně uvalené na lidi, kteří ještě pracují. Demografický vývoj se ale v Evropě vyznačuje stárnutím populace. Roste počet lidí v důchodu a klesá počet lidí, kteří pracují. **Jinými slovy to znamená, že penzijní systémy jsou již v bankrotu.**

Bude nutné vypracovat uspořádání, které bych nazval Coronadova strategie. Jestli znáte trochu historii objevování Nového světa, víte, že Coronado byl jeden z objevovatelů, který dorazil na mexické pobřeží a rozhodl se společně se svou stopadesátičlennou posádkou, že napadne obydlí tisíců Aztéků, porobí je a vezme si jejich zlato a stříbro. Pak si ale všiml, že většina, ne-li všichni z jeho posádky, si myslí, že to není nejlepší nápad, a racionální úvaha by napovídala, že z toho důvodu není dobré celou věc podniknout. Dala se očekávat i vzpoura. Coronado měl velmi jednoduché řešení. Zapálil loď a řekl: „Buď půjdete se mnou, zvítězíte a přežijete, nebo zemřete. Jinou volbu nemáte.“ To je také důvod, proč Maastrichtská smlouva nemá žádné opatření, co dělat, kdyby se celá věc nepodařila. Jedná se o experiment odloučit monetární a fiskální politiku. Je to účetně správné opatření, ale neexistuje žádný způsob, jak ustoupit a řešit vzniklý problém.

## Bez eura by se více rozvíjely soukromé peníze

JAROSLAV PROŠEK: Řekněme, že 1. ledna ráno žádné euro nebylo. Předpokládejme, že sto procent obchodů na světě se dělalo v dolarech. Rok nato předpokládejme, že padesát procent bude v euru a padesát procent v dolarech. Jak v tomto případě Spojené státy utrpí, případně získají? Mohl byste odhadnout, jaké tato změna bude mít dopady?

Jestliže předpokládáme, že se euro vypořádá s problémy ve fiskální oblasti, pak zcela jistě ovlivní monetární politiku a bude mít vliv na dolar. Jsem přesvědčen, že v zásadě půjde o velmi pozitivní vliv. Dovolte mi nejprve zareagovat na opačnou otázku. Předpokládejme, že zavedení eura nebude úspěšné a japonská ekonomika zůstane velmi slabá, takže jen nebude možné používat k obchodům mimo Japonsko. Německá marka zůstane silná, ale bude se stále používat jen v několika evropských zemích, a ne v Latinské Americe, Asii a jiných místech. Bez eura by tedy neexistovala alternativa k americkému dolaru, jež by mohla zajistit kvalitu cenových signálů a sehrát jistou disciplinující úlohu v případě, kdyby lidé přestali být spokojeni s používáním dolarů a naší politikou, třeba kvůli problémům s nedostatkem peněz na sociální zabezpečení, rozpočtovým deficitům či jakýmkoli jiným problémům způsobeným činností naší vlády. Bez eura by proto bylo ještě důležitější vyvinout alternativní elektronické soukromé peníze. **Šlo by o uskutečnění myšlenky F. A. Hayeka o fungování systému konkurujících si soukromých měn,** které je možné za jistých podmínek: zejména potřebujete soudy, které by fungovaly v režimu *dohodnuté plnění*, jak jsem naznačil výše. Dnes je ale vše toto možné, neboť existuje cybercash, máme elektronické peněženky, společnost Visa vydává elektronické cestovní šeky, britská firma Mondex nabízí elektronické peníze, které se staly skutečnými soukromými penězi, a tedy alternativou k americkému dolaru. Vše se velmi rychle vyvíjí a získalo by ještě větší význam, kdyby neexistovalo euro. Teď si představme, že euro uspěje a řekněme za pět let dojde k vymizení národních měn a euro se stane skutečnou měnou, a nikoli pouze zúčtovací jednotkou. **I tehdy dojde k vytvoření jistého druhu haye-**

**kovské konkurence mezi dolarem a euro.** Stále budou existovat národní měny, ačkoli dolar bude používán po celém světě a euro budou používat členské země EU, ať jich bude jedenáct, patnáct nebo více. Stále ale bude existovat **konkurence**, a to, jak se domnívám, **je jediný způsob, jak v průběhu času zajistit důvěru v kupní sílu měny.** Je totiž velmi obtížné představit si nějaká pravidla, která by izolovala správce měny od politických tlaků. Politici vždy a všude budou usilovat o znehodnocení měny, když bude existovat možnost k tomu emitenty měny přinutit.

## **Privatizace zlata jako první krok k odstátnění peněz**

*DAN ŠŤASTNÝ, Liberální institut: Na počátku své přednášky jste zmiňoval úlohu, kterou hrálo zlato v minulosti. Pak jste se zmiňoval o problematice svobodného bankovníctví. Myslíte si, že existuje nějaká úloha, kterou by zlato mohlo sehrát v budoucnosti? Mnozí z českých ekonomů se této myšlence vysmívají a považují ji za zcela hloupou. Mohl byste proto trochu pohovořit o úloze zlata?*

Když jsem působil v *Komisi pro otázky zlata*, nepřemýšleli jsme pouze nad myšlenkou, jak znovu navázat dolar na zlato a definovat dolar pomocí zlata, ale šli jsme dál. Když se podíváte zpět na původní americký dolar v podobě španělské mince nebo později, když měl již papírovou podobu, zjistíte, že dolar měl vždy v zásadě povahu depozitního certifikátu nebo zlatého certifikátu. Byly to pohledávky na zlato. To byla jejich klíčová vlastnost. Standardem hodnoty bylo zlato, a ne obrázky Abrahama Lincolna nebo George Washingtona. Abychom se dostali opět k tomuto stavu, a nikdo neví, zda bychom skončili opět u zlata, protože trh a konkurence by určily, jakou úlohu bude zlato v budoucnu hrát, je nutné dostat zlaté zásoby z rukou politiků a politických autorit. Důvod, který jsme si dříve neuvědomovali, je ten, že bude existovat velké riziko, že vláda opět předefinuje zlatou hodnotu depozitních certifikátů. Dokud bude mít vláda kontrolu nad zásobami zlata, existuje toto riziko a lidé si to uvědomují. Mají s tím svou zkušenost. V historii již došlo ke změně

definice dolaru z 1/20 unce na 1/35 a poté na 1/38 až k dnešní definici dolaru, která říká, že je to 1/42 unce zlata. Toto číslo nemá žádný význam, ale vláda to stanoví a bude se tak dít do doby, dokud bude mít kontrolu nad zásobami zlata. Jakým způsobem však dostat zlato z rukou vlády? Zásoby zlata jsou ve Spojených státech přibližně 800 tun, a to je 260 milionů uncí. **Což takhle zorganizovat oslavu k přivítání nového tisíciletí, kde by všem Američanům bylo řečeno, že k 1. lednu by každý měl právo obdržet certifikát v hodnotě 1 unce zlata.** Komukoli by se podařilo dostat se ke čtyřem stům těchto certifikátů (400 uncí je běžná hmotnost zlatých cihel), mohl by je směnit ve Fort Knoxu za zlato. Poté by si každý mohl odvézt toto zlato a uložit je do soukromého depozitáře zlata, který by tím získal zákonné právo vydávat soukromé zlaté certifikáty, depozitní certifikáty, které by ovšem byly pohledávkami na soukromě držené zlato. Aby tento systém fungoval, musí dojít ke zrušení zákona o zákonném platidle a jeho nahrazení systémem *dohodnuté plnění*. Uzavřeli nějakou smlouvu, která mě bude opravňovat k obdržení zlatých certifikátů nebo zlata, soudy musí vynucovat dodržení této smlouvy dle podmínek v ní stanovených a zajistit zaplacení ve zlatě, a ne v nějakých papírových dolarech. Na tuto nutnou změnu fungování soudů se velmi často zapomíná, když se hovoří o nutnosti návratu k penězům krytým nějakou komoditou, např. zlatem. Důvodem, proč se o tom dnes více hovoří než před pár lety, je příklad Argentiny, která se tímto snaží dát legitimitu svému peso, protože můžete platit daně a vypořádávat smlouvy v dolarech, zlatě nebo čemkoli jiném. Jestliže tento systém alespoň někde funguje, můžete si ověřit jeho funkčnost. A s přibývajícím časem se ukazuje, že vývoj v Argentině je úspěšnější na rozdíl od brazilské krize, mexické krize nebo asijské krize. Lidé se stále více budou zajímat o fungování této monetární laboratoře a možná se rozhodnou pro podobné uspořádání.

Je mnoho zemí na světě, obzvláště v Evropě, např. v Jugoslávii, kde standardem hodnoty je německá marka. V Jugoslávii je

to kvůli množství dělníků, kteří pracovali v Německu po dlouhou dobu. Lidé uvažují v markách, mají vklady v markách, obchodníci vyvěšují cenovky v markách a používají marky. Marky mizí, ale oni nezačínají přemýšlet v euro. Nevědí, jaká bude jejich penze za dvacet let v euro nebo kolik si za to koupí. Něco marku ale musí nahradit. Většina z lokálních měn tuto funkci plnit nemůže. Buď si budou muset zvyknout na euro, nebo přijmou za své dolary nebo něco jiného. V důsledku fiskálního prostředí, ve kterém se pohybují, a existence jejich penzijních systémů, nebudou mít důvěru v měny ovládané místními vládami.

## Soukromé peníze musí zůstat neregulovány

*JAROMÍR ŠIŠKA, Deloitte & Touche: Mám dvě otázky. První je o soukromých penězích, o nichž jste hovořil, a jejich rozšiřování. Má otázka zní, zda centrální banka hodlá nějak regulovat jejich vydávání, nebo zda jejich emise nepředstavuje velký problém, a tak ji regulovat nebude? Druhá otázka. Na začátku své přednášky jste hovořil o tom, že v současnosti probíhají konference, na nichž se vedou spory o tom, zda je lepší mít inflaci nula procent, nebo jedno procento. Na čí stranu byste se přiklonil vy?*

Dovolte mi nejprve odpovědět na vaši druhou otázku o inflaci jako cíli monetární politiky. Nerad používám v běžných diskusích slova jako inflace, deflace nebo dezinflace, protože nevím, zda lidé, se kterými hovořím, používají tato slova ve stejném významu jako já. Zde doporučuji skvělou knihu Ludwiga von Misesa *Human Action*, kde Mises píše, že tato slova vám vždy v diskusi způsobí obtíže, neboť nebudete nacházet společný jazyk. Nerad bych ale příliš odbočoval k politickým problémům při používání těchto slov. Teprve nedávno jsem došel k přesvědčení, jež může být určitě vyjádřeno ještě jasněji, ale v zásadě říká následující: **centrální banka je úspěšná, když domácnosti i firmy při svých rozhodnutích o budoucnosti očekávají, že měna (v našem případě dolar) bude mít stále stejnou kupní sílu.** Je jedno, zda uvažují o svých penězích, vzdělání svých vnuků nebo něčem jiném. Situace musí vypadat tak, že když se podívají na ceny, zjistí, že ceny počítačů klesají, ceny farem

rostou, ceny všeho se prostě neustále mění, ale že jsou přesvědčeni, že všechny tyto pohyby představují pouze změny v relativních cenách. Ceny jim tedy přinášejí informace o změnách relativních hodnot. Mohou proto činit rozhodnutí, která budou dobrými rozhodnutími. Představuji si cenový systém jako komunikační systém. Jestliže máte špatné spojení, dochází k šumům a není dobře slyšet. Nejste si prostě vždy jisti, co dělat. Když ale máte vynikající, čistý a jasný signál a rozumíte všemu, co bylo řečeno, pak můžete učinit dobré rozhodnutí. Totéž se děje s penězi, jestliže všechny změny, k nimž dochází, jsou pouze relativními změnami.

Znamená to, že všechny změny úrokových měr musí být skutečnými změnami úrokových měr. Když lidé nevědí, proč úrokové míry rostou či klesají, může to být třeba proto, že za danou měnu nebude možné v budoucnu koupit tolik zboží, ale může jít o něco úplně jiného. V této situaci lidé nemohou činit dobrá rozhodnutí. Musíme dosáhnout situace, kdy lidé uvidí změnu úrokové míry a řeknou si: Výborně, jde o změny v reálných úrokových mírách, a zdroje se tedy pohybují správným směrem.

Nyní zpět k první části otázky. V tomto okamžiku neočekáváme, že by regulace byla nutná. Vše se velmi rychle vyvíjí, a než pochopíme povahu nově vznikajících nástrojů, musíme ještě dlouho pozorovat, jakým směrem se vývoj bude ubírat. Například na olympijských hrách v Atlantě před dvěma lety VISA provedla experiment s čipovými (dobíjecími) kartami. Aby zjistili, zda by byla poptávka po tomto produktu, nabili karty 50 dolary a lidé mohli nakupovat. Jako centrální bankéře nás zajímala jedna otázka, na kterou jsme se ptali. „Když nabíjíte kartu, jedná se o vklad, nebo výběr?“ Bylo nám odpovězeno: „Proč se ptáte?“ Řekli jsme, že je to velmi důležité vědět i kvůli věcem, jako je podvojný účetnictví. Pak řekli, že nevědí, že jim takovou otázku ještě nikdy nikdo nepoložil. Ptali jsme se dál: „Jedná se o elektronickou podobu cestovního šeku, nebo elektronickou podobu bankovky Federálního rezervního systému?“ Řekli, že nevědí, že o tom takhle ještě nepřemýšleli. Pak došlo k tomu, že platnost



karet byla omezena, tzn., že jste museli svých 50 dolarů utratit do 90 dnů, nebo jste o ně přišli. Ukázalo se ale, že nebylo příliš míst, kde jste s těmito kartami mohli platit. Přemýšlel jsem o tom, zda bychom mohli nějak omezit platnost našich bankovek, jako se to děje například také u programů *Frequent flyer*, jež nabízí letecké společnosti. Museli byste bankovky utratit, nebo byste o ně přišli.

Úplně stejná věc se objevuje, když uvažujeme o internetových mincích či penězích. Pravidla změny vlastnických práv nebyla ještě vypracována, a tak je problematika zákonné úpravy jedním z nejobtížnějších problémů. Jeden z problémů regulace, který se objevil, když lidé začali používat tyto dobíjecí karty, byl, že u sebe měli hodnotu v soukromě emitované měně, podobně jako je tomu v případě cestovních šeků (cestovní šeky jsou v USA soukromě emitovanou měnou). Pak by podobně jako kreditní karty měly ale být i tyto platební nástroje chráněny zákonem. Já se domnívám, že by tomu tak ale nemělo být. Vzniklou situaci lze přirovnat k tomu, jako když ztratíte peněženku s bankovkami, které vydává Federální rezervní systém. Existují ale silné spotřebitelské lobbistické skupiny, které tvrdí, že když ztratíte svou dobíjecí kartu, vaše ztráta musí být omezena a musíte být nějak odškodněni. Příště, až mi někdo sebere peněženku, budu také chtít být odškodněn, což ovšem samozřejmě v případě ztráty bankovek není možné.

## Potřeba hayekovské infrastruktury

*IVAN IVANČO, Komerční banka, Pražský hrad: Měl bych poněkud přízemnější otázku. Zaznívají tady sice krásná slova, ale já bych se rád vrátil do naší ekonomické situace a zeptal bych se, jaký význam může mít financování průmyslu neklasickým způsobem úvěrování, ale prostřednictvím spotřebitelských úvěrů? Je mi jasné, že to nemůže zachránit ekonomiku, ale zajímalo by mě, jaký význam tomuto poskytování úvěrů jako ekonom přisuzujete?*

Spotřebitelské úvěry jsou samozřejmě klíčovou věcí pro dobře fungující tržní ekonomiku a mají velmi úzký vztah k úvěrům

poskytovaným malým podnikům. Valná většina nových pracovních příležitostí byla ve Spojených státech vytvořena v posledních 20 letech novými podniky a malými podniky. Přibližně 80 % těchto míst bylo vytvořeno podniky do 100 zaměstnanců. Asi 17 % americké pracovní síly se stěhuje ze státu do státu, aby získalo práci. Jde o stavební dělníky, lékaře, pracující v zábavním průmyslu nebo odvětví cestovního ruchu. Dochází k ohromnému přesouvání lidí. Pro společnost, která chce mít velmi mobilní pracovní sílu, je to velmi pozitivní. Vytváří se totiž jakási nárazová zóna, jež se dokáže vypořádat s šoky ovlivňujícími hospodářství. Vznik nových firem je většinou financován úvěry na zástavu nemovitostmi – lidé si půjčují a zastavují své domy, farmy, nebo domy a farmy svých rodičů. Aby k tomu mohlo docházet, potřebujete zákony a soudy, které budou rychle, efektivně a apoliticky vynucovat smlouvy a vlastnická práva – zástavní smlouvy. Problém většiny zemí spočívá v tom, že nemohou přijmout americký systém poskytování půjček na koupi automobilů, hypoték, půjček malým podnikům, protože jejich instituce se ještě nevyvinuly do podoby, aby dokázaly vynucovat práva dlužníka i věřitele. Jakmile jednou tyto instituce vzniknou a začnou dobře fungovat, začínají hrát velmi významnou úlohu a fungují téměř automaticky. Byl jsem překvapen, když jsem během minulých let zjistil, kolik existuje zemí, kde tyto věci nefungují. Nedávno jsem jel do Mexika a bylo mi řečeno, že v polovině států Mexika soudy nevynucují zástavní smlouvy. Takže banka nemůže nikomu půjčit na zástavu domu, farmy nebo auta a očekávat, že jí bude úvěr splacen. Když ale neexistuje tento druh úvěrů, nedochází k zakládání nových podniků a nevznikají pracovní místa. Na chod ekonomiky to má zcela zásadní význam. Jedná se o něco, co nazývám hayekovskou infrastrukturou: věci, jež považujeme za dané a jež zaručují hladké fungování tržní ekonomiky – účetní standardy, auditorské standardy, soudy, které dbají na vynucování smluv a respekt k vlastnickým právům. Američané považují tyto věci za samozřejmé, neboť je nejprve Madison zabudoval do ústavy a poté se **postupně vyvíjely**

**a utvářely během fungování tržní ekonomiky v procesu objevování.** Není možné je jednoduše převzít z jednoho místa a přenést je na místo jiné. Vše se musí postupně časem vyvinout, lidé se vše musí postupně naučit, až vznikne to, co spolu s Hayekem nazývám infrastrukturou. Jedině poté může vzniknout fungující tržní ekonomika.

## **Nesmíme vytvářet problém morálního hazardu**

*JIRÍ SCHWARZ, Liberální institut: Rád bych se vás zeptal na hodnocení činnosti Alana Greenspana, prezidenta FEDu, o níž informovala média a jež se týká jeho intervence na záchranu některých investičních fondů. Jaká je podle vás správná úloha centrálního bankéře?*

Měl bych asi nejprve říci pár věcí o struktuře federálního rezervního systému. Všech dvanáct bank FEDu je soukromých, vlastněných komerčními bankami. Máme Radu ředitelů, naši zaměstnanci nejsou zaměstnanci vlády. Rada guvernérů ve Washingtonu, která je dohlížecím orgánem, je vládní institucí. To, o čem hovoříte, se stalo v září a týkalo se *Long Term Capital Management Corp.* Do diskuse o osudu této společnosti se zapojila Federal Reserve Bank of New York, a nikoli Alan Greenspan. Rada guvernérů měla pouze úlohu dohledu a nebyla přímo zapletena do toho, co se dělo. Otázkou tedy je hodnocení situace jednou rezervní bankou, kdy existovala možnost narušení finančních trhů, ke kterému by mohlo dojít v důsledku náhlého a dramatického šoku v platebním systému. Platební systém byl skutečným problémem, a nikoli měnová politika, ani zkrachovalé banky, ani solventnost či likvidita. Šlo o způsob úhrady na globální bázi. To je zásadní otázka. Nedomníváme se, že se jedná o tradiční problém morálního hazardu při záchraně bank, protože nedošlo k žádným přesunům peněz z FEDu či vlády. Šlo pouze o to, v zájmu nalezení řešení zorganizovat schůzku věřitelů a vysvětlit jim, že je v jejich zájmu překonat, co já nazývám tyranii malého problému rozhodování. K tomuto problému musíme přistupovat ze dvou pohledů. Situace malých rozhodovacích problémů všichni známe, když sedíme na stadionu a každý ví, že

když vstane, lépe uvidí. Všichni jsou si ale vědomi toho, že naše chování je ovlivněno chováním všech ostatních a že kdyby všichni vstali, pak v průměru nikdo neuvidí lépe. Jedni uvidí lépe, druzí hůře. Je ale velmi nákladné, domluvit se se všemi ostatními, takže když všichni vstanou, nelze říci: „Já zůstanu sedět.“

Zamyslete se, jak by vypadala opačná úvaha. Ten, kdo se první rozhodne postavit se, případně vystoupit s nějakým návrhem, se dostává do velmi nepříjemné situace. Každý by se cítil hloupě, kdyby měl být tím prvním, protože neví, zda se všichni ostatní postaví či zůstanou sedět. Říká se tomu síťová ekonomie či síťový efekt. Teorie nám říká, co se v tomto případě stane. Každý účastník měl jen omezené informace a existovaly obavy z koluze, kdyby všichni spolu začali hovořit. Kdyby jeden předstoupil a řekl: „Jsem nový J. P. Morgan, já jsem řešení, které hledáte, všichni mě následujte,“ pak by možná bylo vše v pořádku. Žádný nový J. P. Morgan však neexistoval. Proto bylo učiněno rozhodnutí uspořádat schůzku, kde by si všichni vzájemně pohovořili a řekli: „Já udělám tohle, když ty uděláš tamto.“ Všichni tak dostali možnost spojit síly, protože nikdo nechtěl vypadat hloupě, případně nést ztráty v důsledku existence problému černého pasažera. A k vytvoření tohoto problému byly všechny předpoklady. Jen čas ukáže, zda se vytvořilo nějaké dědictví, zda došlo ke změně chování subjektů. Jestli jsme vytvořili problém morálního hazardu, tak nám mohou vzniknout v budoucnu vážné potíže.

## Nutnost pochopit příčiny Velké deprese

*JIRŮ SCHWARZ, Liberální institut: Zmiňoval jste úlohu newyorské federální rezervní banky. Tato banka hrála velmi důležitou úlohu, a možná vůdčí úlohu, během Velké deprese i v době před rokem 1929. Všichni víme, jaké bylo rozhodnutí rady této banky, které zastavilo podporu Bank of the United States. Kdyby tato činnost nebyla zastavena, pak se svět možná mohl vyhnout Velké depresi. Milton Friedman nám o tom zanechal přesvědčivé svědectví. V současnosti můžeme opět slyšet, jak je stejná banka znovu velmi aktivní a sehrává zásadní úlohu mezi člen-*

skými bankami FEDu. Znamená to, že Federal Reserve Bank of Cleveland, v jejímž čele stojíte, stojí v ústraní?

Opět se vede diskuse o tom, co se vlastně stalo na sklonku 20. let a počátku 30. let. Brzy bude vydána nová kniha o historii Federálního rezervního systému, kde také naleznete kapitoly o 20. a 30. letech, které napsal profesor Alan Meltzer. Tam se dozvíte spoustu podrobností o rozhodujících událostech té doby, např. o tom, že kdyby nezemřel guvernér newyorské rezervní banky, politika FEDu by se byla nezměnila tak prudce a vše se mohlo vyvíjet jinak. Dozvíme se o mnoha selháních jednotlivců, ale celý obrázek lze získat pouze tehdy, když porozumíme velmi složitým úvahám o možnostech prováděných politik. Jediné, co můžeme říci s jistotou o tomto vývoji v budoucnu, je, že jsme se snad dostatečně poučili, abychom stejné chyby neopakovali. Přijdeme ale určitě na mnoho dalších vlastních chyb, jež nově děláme.

## **Nezakládat žádné státní instituce na dobu neurčitou**

*JIŘÍ SCHWARZ, Liberální institut: Dovolte mi položit otázku týkající se současné úlohy Mezinárodního měnového fondu. Co si o ní myslíte? Myslíte si, že by tato instituce měla přežít, nebo je na čase ji zrušit?*

Je třeba říci, že hlavní chybou institucí, jako je Světová banka, Mezinárodní měnový fond, a přidal bych ještě Federální rezervní systém, je, že nemají ve svých zakládacích listinách také klauzuli o svém zániku. Jsem přesvědčen, že každá instituce vytvořená vládou by měla takovouto klauzuli mít, tzn. že by se o pokračování její existence mělo pravidelně rozhodovat, popřípadě by její úloha měla být pravidelně zvažována a měněna na základě rozhodnutí parlamentu na další dané období. Vždy by ale mělo existovat datum ukončení činnosti a každá státní instituce by musela sama dokazovat přínosy své další existence a porovnávat je s vynaloženými náklady. Kdyby se náklady ukázaly být vyšší, instituce by byla zrušena. Neexistuje-li ale tato klauzule, vládní instituce tu zůstávají natrvalo. Kdo je chce zrušit, má těžkou

hu dokázat, že náklady již převyšují výnosy. Je téměř nemožné to prokázat. Proto v naší ústavě je zabudován systém vah a protivah. Tvůrci ústavy ale nepředpokládali čtvrtou ruku vlády, a tak systém vah a protivah nefunguje zcela bez chyb.

## **Současná americká prosperita – výsledek přísné měnové politiky a snížení úlohy vlády v ekonomice**

*OTÁZKA: Je to už téměř 20 let, kdy byl Ronald Reagan zvolen prezidentem. Částečně se také podílel na tvorbě politik, které byly prosazovány v 80. letech. Mohl byste po dvaceti letech zhodnotit úspěchy a neúspěchy těchto politik?*

Někteří lidé jsou přesvědčeni, že ohromná prosperita 90. let je zpožděným důsledkem deregulace, daňové reformy, snížení daní a přísné měnové politiky, kterou prezident provedl. Když nastupoval do úřadu, měl jeden hlavní cíl – zmenšit velikost vlády. K tomu také v 80. a počátku 90. let většinou docházelo. Dnes již vláda zase roste. Reagan snížil podíl daňových příjmů na HDP na nejnižší poválečnou úroveň a velmi intenzivně se pustil do snižování překážek obchodu, reformy cel a liberalizace mezinárodního obchodu. Velmi výrazně změnil trh práce, obzvláště když přijal rezignaci leteckých kontrolorů. Všechny tyto aktivity velmi změnily způsob odborového vyjednávání.

Reagan často říkal lidem ze svého okolí, že můžete dosáhnout velkých změn, když necháte stranou, kdo si tyto zásluhy připíše. Myslím, že by dnes byl potěšen, kdyby viděl výsledky viditelné na výjimečně silné americké ekonomice, i kdyby si nikdo nemyslel, že to má co do činění s ním. Měl by radost z výsledku, jakého bylo dosaženo.

## **Jerry L. Jordan**

jeden z nejvýznamnějších světových teoretiků bankovníctví a finančních trhů

### **Z životopisu:**

- prezident Federal Reserve Bank of Cleveland (od roku 1992), jedné z 12 bank Federálního rezervního systému (Centrální banky USA)
- působil v několika amerických bankách ve výzkumu i exekutivě a také jako poradce německé Bundesbanky ve Frankfurtu
- v letech 1981–2 působil jako člen Rady ekonomických poradců prezidenta Ronalda Reagana a byl členem Komise pro otázku zlata
- před a po svém působení ve Washingtonu působil ve funkci děkana na R. O. Anderson School of Management na University of New Mexico
- spolupracuje s nejvýznamnějšími liberálními výzkumnými institucemi a je členem společnosti Mont Pélérin

### **Z textů Jerry Jordana dostupných na internetu:**

- In the End, the Forces of Wealth Creation Will Dominate Those of Wealth Redistribution (CATO Daily, 6. listopadu 1999)  
<http://www.cato.org/dailys/11-06-99.html>
- Money in the 21st Century  
<http://www.cato.org/moneyconf/14mc-6.html>
- The Evolving Global Monetary Order  
<http://www.cato.org/events/monconf17/jordan.html>

Fed in Print: An Index to Federal Reserve Economic Research  
<http://www.frbsf.org/system/fedinprint/index.html>.

(Do pole Author je nutné zadat jméno Jordan, Jerry). Výsledkem hledání jsou následující publikace:

- The challenge of stability: Mexico's pursuit of sound money  
<http://www.clev.frb.org/research/com99/0315.pdf>
- Financial crises and market regulation  
<http://www.clev.frb.org/Research/com99/1001.htm>
- Wealth, economic infrastructure, and monetary policy  
<http://www.clev.frb.org/research/com97/0801.pdf>
- Money, fiscal discipline, and growth  
<http://www.clev.frb.org/research/com97/0901.pdf>
- The future of banking supervision  
<http://www.clev.frb.org/research/com/040196.htm>
- The functions and future of retail banking  
<http://www.clev.frb.org/research/com/091596.htm>
- Jobs creation and government policy  
<http://www.clev.frb.org/research/com/100196.htm>
- Money in the twenty-first century (s Edwardem J. Stevensem)  
<http://www.clev.frb.org/research/fsrg/fsrg02.pdf>
- Money in the twenty-first century (s Edwardem J. Stevensem)  
<http://www.clev.frb.org/research/fsrg/fsrg02.pdf>
- Regulation and the future of banking
- Must the Fed fight growth?
- Specialization in risk management
- Statement to Congress, March 10, 1993 (economic developments in the Fourth Federal Reserve District, and monetary policy)



- Statement to Congress, October 19, 1993 (release of information about the meetings of the Federal Open Market Committee)
- A market-based approach to regulatory reform
- On the political economy of trade restraints
- Free markets and price stability: opportunities for Mexico
- Credibility begins with a clear commitment to price stability
- Community lending and economic development
- The credit crunch: a monetarist's perspective
- What monetary policy can and cannot do
- The importance of structure in decisionmaking
- Skepticism about the direction of inflation: causes, costs and cures
- The Andersen-Jordan approach after nearly 20 years
- Monetary and fiscal actions: a test of their relative importance in economic stabilization (s Leonallem C. Andersenem)
- Alternative intermediate instruments of monetary policy: panel presentation (s Jamesem Piercem, Neilem Wallacem a Donaldem Hesterem)

# Mega print

## ***Překlady a lokalizace***

Překlady odborných textů (ekonomie, management, marketing, právo, technika). Specializace na lokalizace technické dokumentace a softwaru.

## ***DTP servis a tisk***

Kompletní servis od grafického návrhu po tisk.  
Naše výhoda: dostupné ceny již při nízkých nákladech.

## ***Vydavatelství***

Vydávání publikací na zakázku, včetně jazykové i odborné korektury, sazby, tisku a finálního zpracování dle Vašich požadavků.

## ***Právní konference***

Pravidelné dvoudenní odborné konference *Pokračujícího právního vzdělávání* se zaměřením na aktuální právní problémy, pořádané ve spolupráci s Českou advokátní komorou a dalšími partnery. Témata minulých ročníků: řešení obchodních sporů v USA, využití IT v právní praxi, bankovní právo, zakládání firem v zahraničí aj.

Při spolupráci s námi oceníte profesionální, flexibilní a přátelský přístup našeho týmu.

Vyžádejte si další informace o našich službách!

**MegaPrint**

**K Nouzovu 2131/7, 143 00 Praha 4**

**E-mail: kacin@sensus.cz**

**Tel.: 0603/443580, Fax: 02/4023767**

## Více o penězích...

Moderní ekonomika založená na dělbě práce nepochybně funguje nejlépe, dochází-li v ní k individuálním rozhodováním a funguje-li „konkurence jako proces objevování“.

Měnové signály dávají hráčům na trhu nezbytné informace o měnících se podmínkách nabídky a poptávky a měnících se požadavcích trhu. Ceny, mzdy a úrokové míry mají ale skutečný smysl pouze tehdy, je-li měna stabilní. Pouze pak mohou investice, produkt a práce být nasměrovány do oblastí, kde je společnost chce a které tedy podporují prosperitu.

Inflace naproti tomu vede v dlouhém období k vážným poruchám ekonomického procesu, které mají za následek špatnou alokaci zdrojů a vedou k nákladným strategiím vyhýbání se jejím důsledkům.

Následky tohoto vývoje nesou hlavně ekonomicky slabší skupiny společnosti, tj. ti, kteří nejsou schopni vyhnout se postupné erozi peněz. Mezi tyto skupiny patří hlavně příjemci mezd, starobních důchodů a vládních transferových plateb, stejně jako ti, kteří ukládají své peníze na spořicí účty. Zajištění stabilních peněz představuje tedy také zároveň osvícenou sociální politiku. Ludwig Erhard se vyjádřil ve stejném smyslu takto:

*„Sociálně tržní ekonomika je nemyslitelná bez konsistentní politiky cenové stability. Pouze taková politika zároveň zaručuje, že se jednotlivé skupiny ve společnosti nebudou samy obohacovat na úkor ostatních.“*

Toto je jeden z hlavních důvodů, proč hraje cenová stabilita tak důležitou úlohu v dějinách poválečného západního Německa.... V dlouhém období ale nemůže být cenová stabilita zajištěna samotnou měnovou politikou. Měnová politika musí být především podporována politikami v ostatních oblastech.

*Výňatek z knihy Josef Šíma (ed.): Hans Tietmeyer – Euro a země v transformaci, kterou vydal v roce 1999 Liberální institut ve spolupráci s firmou MegaPrint.*

## Ještě více o penězích...

Inflace... může na krátkou dobu přinést prospěch upřednostňovaným skupinám, ale pouze na úkor jiných. Dlouhodobě přináší zničující důsledky celé společnosti. Dokonce i relativně mírná inflace narušuje strukturu výroby... Zanícení pro inflaci však neumírá. Téměř by se mohlo zdát, že žádná země není schopna využít zkušeností ostatních a žádná generace není schopna se poučit z utrpení svých předků. Každá generace a každá země podlehne stejnému vábení. Každá sahá po stejném ovoci z Mrtvého moře, které se v ústech změní v prach a popel. Dávat vzniknout tisíci iluzi je v povaze inflace.

V dnešní době nejvytrvalejším argumentem uváděným ve prospěch inflace je, že „roztočí kola průmyslu“, že nás zachrání před nenapravitelnými ztrátami ze stagnace a nečinnosti a že přinese „plnou zaměstnanost“. Ve své nepřikrášlené formě je tento argument postaven na prastarém zaměňování peněz a skutečného bohatství. Usuzuje se, že vznikne nová „kupní síla“, a že účinky této nové kupní síly se budou šířit dál a dál jako vlnky způsobené hozením kamenu do rybníka. Skutečná kupní síla po zboží však sestává z jiného zboží. Nemůže být zázračně zvýšena pouhým vytištěním více kousků papíru nazývaných dolary. Základní proces ve směnné ekonomice je, že věci vyráběné A jsou směňovány za věci vyráběné B.

Inflace je trvale využívána našimi vládami moderní „plánované ekonomiky“ právě proto, že všechno zamlžuje... Inflace je druhem daně, která je mimo kontrolu daňových úřadů. Dopadá krutě všemi směry. Daňová sazba uvalená inflací není pevná: nemůže být určena předem. Víme, jaká je dnes, nevíme, jaká bude zítra, a zítra nebudeme vědět, jaká bude pozítří.

Jako každá jiná daň, inflace určuje chování jednotlivců a firem. Odrazuje od obezřetnosti a spořivost, podporuje mrhání, hazard a bezstarostné plýtvání všeho druhu. Potom je často výhodnější spekulovat než vyrábět. Inflace rozbíjí puvučinu stabilních ekonomických vztahů. Její neomluvitelná nespravedlnost dohání lidi k zoufalým činům. Zasívá semena fašismu a komunismu a vede lidi k požadování totalitních řešení. Jejím nevyhnutelným koncem je hořké zklamání a hospodářský kolaps.

*Výňatek z knihy Henryho Hazlitta – *Ekonomie v jedné lekci, kterou vydal v roce 1999 Liberální institut ve spolupráci s firmou Mega-Print.**

# A ještě více o penězích...

## F. A. Hayek: Soukromé peníze – Potřebujeme centrální banku? (Shrnutí knihy)

1. Vládní peněžní monopol musí být odstraněn v zájmu zamezení opakovaným výbuchům inflace a deflace, které se zvláště během posledních šedesáti let velmi zvýraznily.
2. Zrušení tohoto monopolu je i lékem na mnohem hlubší nemoc připisovanou kapitalismu – na cyklicky se opakující hospodářské krize a období vysoké nezaměstnanosti.
3. Peněžní monopol také zbavil vládu povinnosti udržovat rovnováhu výdajů s příjmy a uspíšil tím výrazný nárůst vládních výdajů v posledních 30 letech.
4. Zrušení peněžního monopolu by vládě v podstatě znemožnilo omezovat mezinárodní pohyb lidí, peněz a kapitálu, čímž by byla zajištěna možnost odchodu všem, kdo jsou vystaveni útlaku.
5. Následující čtyři defekty – inflace, nestabilita, nedisciplinovanost státních výdajů a hospodářský nacionalismus – mají společný původ a společný lék: nahrazení vládního monopolu v nabídce peněz konkurencí mezi soukromými emitenty, kteří, aby si udrželi důvěru veřejnosti, budou omezovat množství své emise papírových peněz a tím budou udržovat jejich hodnotu. Tento systém lze nazvat „soukromými penězi“.
6. Peníze nemusí být „vytvářeny“ vládními ustanoveními o zákonném platidle: stejně jako právo, jazyk a morálka mohou vzniknout spontánně. Takové „soukromé“ peníze byly často preferovány před vládními penězi, ale vlády je obvykle brzy potlačily.
7. Pokud jsou peníze řízeny vládou, je přes všechny své nedokonalosti jediným přijatelným stabilním systémem zlatý standard. Je ovšem mnohem lepší peníze z rukou vlády úplně vyjmout.
8. Ve světě ovládaném tlaky organizovaných zájmových skupin se při poskytování institucí, které žádáme, nemůžeme spoléhat na dobromyslnost, inteligenci a porozumění, ale pouze na ryzí vlastní zájem. Jasnou zřetelnost a moudrost A. Smithe je dodnes platná a nepřekonaná.
9. Můj návrh není nějakou malou technickou nuancí v oblasti financí, ale klíčovou reformou, která může rozhodnout o osudu svobodné civilizace.
10. Naléhavost zavedení konkurence v měnové oblasti je třeba veřejnosti vysvětlovat prostřednictvím hnutí za měnovou svobodu srovnatelného s hnutím za svobodu obchodu z 19. století.

*Vydal v roce 1999 Liberální institut ve spolupráci s firmou MegaPrint.*

## A ještě více...

### Ostrov kamenných peněz

Od roku 1899 do roku 1919 byly Karoliny, ostrovy nacházející se v Mikronésii, německou kolonií. Nejzápadnějším ostrovem tohoto souostroví je ostrov Uap nebo Yap, na kterém v té době žilo pět až šest tisíc obyvatel.

V roce 1903 strávil na ostrově několik měsíců americký antropolog William Henry Furness III a o zvycích a obyčejích místního obyvatelstva napsal fascinující knihu. Obzvláště ho zaujal ostrovní měnový systém, podle něhož pojmenoval svou knihu stejně jako já tuto kapitolu: Ostrov kamenných peněz (The Island of Stone Money (1910)).

*„Protože jejich ostrov neposkytoval žádné kovy, uchýlili se ke kameni. Kámen, na jehož dovezení a opracování byla vynaložená práce, je řádnou reprezentací práce, tak jako těžba a ražba mincí naši civilizace. Svůj prostředek směny nazývají fei a sestává z velkých, masivních, silných kamenných kol o průměru od jedné do dvanácti stop, majících ve středu otvor různé velikosti, do kterého lze nasadit tyč dostatečné délky a síly na to, aby vydržela tíhu a ulehčila přemísťování. Tyto kamenné „mince“ (vyrobené z vápence nalezeného na ostrově vzdáleném asi čtyři sta mil) byly původně dobývány a opracovávány (na tomto ostrově a poté) dovezeny na Uap jakýmsi odváznými domorodci na kanoích a vorech ....*

*Zaznamenáníhodným rysem těchto kamenných peněz ... je, že není nutné, aby jejich vlastníci uplatňoval jejich držbu. Po uzavření obchodu, jehož cena vyžaduje použití fei, který je příliš veliký, než aby jej bylo možno pohodlně přenést, se jeho nový majitel spokojí s prostým uznáním vlastnictví, které je doloženo značkou o transakci, zatímco mince zůstává nerušeně v prostorech, kam ji uložil minulý vlastník. Můj starý dobrý přítel Fatumak mne u jistil, že v nedaleké vesnici žije rodina, jejíž vlastnictví kamenů není zpochybňováno nikým, i když nikdo, ani tato rodina, své bohatství nikdy neviděla. Toto bohatství sestávalo z ohromného množství fei, jejichž počet je znám pouze z pověsti tradované dvěma nebo třemi generacemi a v tomto okamžiku se nachází na dně moře! Před mnoha lety se jednomu z potomků této rodiny na cestě za svými fei podařilo zachránit jeden obzvláště velký a cenný kámen, který naložil na svůj vor, aby jej odvekl domů. Vypukla ovšem veliká bouře a aby si posádka zachránila život, musel být kámen vydán napospas živlu. Kámen klesl ke dnu. Po návratu domů všichni potvrdili, že fei byl ohromných rozměrů a mimořádné kvality a že nebyl ztracen zaviněním vlastníka.*

*Díky tomuto svědectví bylo podle přesvědčení ostrovanů všeobecně uznáno, že nehoda, při níž byl kámen ztracen, je tak bezvýznamnou událostí, že nestojí za to, aby se o ní dále mluvilo, a že pár set stop vody by nemělo ovlivnit jeho prodejní hodnotu, protože měl všechny potřebné náležitosti. Kupní síla tohoto kamenu zůstala proto taková, jako kdyby se kámen opíral o zeď vlastníkovu domu. ...*

*Na ostrově Up nejsou žádná kolová vozidla a tedy žádné polní cesty, ale vždy existovaly jasně určené cesty, jimiž probíhala komunikace s ostatním obyvatelstvem. Když se německá vláda stala majitelem Karolín, poté co je koupila od Španělska v roce 1898, mnohé z těchto cest byly ve špatném stavu. Náčelníkům mnohých oblastí bylo uloženo, aby cesty opravili. Hrubě opracované kusy korálu byly ale dost dobré pro bosé nohy domorodců, a tak příkazy i přes jejich opakování zůstaly nesplněné. Nakonec bylo rozhodnuto neposlušné náčelníky pokutovat. V jaké formě měla být pokuta uvalena? ... Nakonec bylo nalezeno šťastné řešení. Pokutování bylo provedeno tak, že muž vyslaný do každého failu a pabai v neposlušných oblastech jednoduše označil určité množství nejhodnotnějších fei černým křížkem, aby ukázal, že na kameny uplatňuje nárok vláda. To okamžitě začalo fungovat jako kouzlo. Lidé, žalostně ožebračení, se pustili do práce a opravili cesty z jednoho konce ostrova na druhý takovým způsobem, že teď vypadají jako cestičky v parku. Vláda poté vyslala své agenty, aby vymazali černé křížky na kamenech. A bylo to. Pokuta byla zaplácena, šťastné failus obnovily vlastnictví svého kapitálu a topily se v bohatství“ (str. 93, 96–100).*

Reakce obyčejného čtenáře, stejně jako reakce má, bude: „Jak hloupé! Jak mohou lidé jednat tak nelogicky?“ Přesto než začneme příliš příkře kritizovat nevinné lidi z ostrova Yap, je dobré se zamyslet nad epizodou ze Spojených států, na kterou by pravděpodobně zase reagovali ostrované podobným způsobem. V letech 1932–33 se Banque de France obávala, že Spojené státy nehodlají setrvat na zlatém standardu za tradiční cenu 20,67 dolarů za unci zlata. Proto Banque de France požádala Federální rezervní banku New York, aby směnila do zlata větší část jejich dolarových aktiv, která měla ve Spojených státech.

Aby zlato nemuselo být převáženo přes oceán, Federální rezervní banka byla požádána, aby jednoduše zlato uložila na účet Banque de France. Jako odpověď na tuto žádost úředníci Federální rezervní banky sešli do sklepů, kde bylo zlato uloženo, dali odpovídající počet zlatých slitků do oddělené zásuvky a připojili k ní cedulku, která označovala, že obsah zásuvky je majetkem Francie. Znamenalo to asi tolik, jako kdyby zásuvky byly označeny „černým křížkem“, zrovna tak jako Němci označili své kameny.

Výsledkem této transakce byly titulky článků, jež se objevily v novinách, typu – ztráta zlata, ohrožení amerického finančního systému apod. Devizové rezervy USA se snížily, francouzské vzrostly. Trh shledal americký dolar slabším, francouzský frank silnějším. Takzvané „stažení“ zlata Francií z USA bylo jedním z faktorů, který v konečném důsledku vedl k bankovní panice roku 1933.

Existuje skutečně nějaký rozdíl mezi vírou Federální rezervní banky, že se nachází ve slabší měnové pozici kvůli nějakým značkám na zásuvkách ve svých sklepech, a vírou ostrovanů, že se stali chudšími kvůli nějakým značkám na jejich kamenných penězích? Nebo mezi vírou Banque de France, že se stala měnově silnější kvůli nějakým značkám na zásuvkách ve sklepech více než 3 000 mil daleko a přesvědčením rodiny z ostrova Yap, že je bohatší kvůli jednomu kameni pod vodou, vzdálenému asi 100 mil? Co se tohoto týče, kolik z nás má přesné osobní přímé ujištění o existenci mnoha věcí, na které nahlížíme jako na ty, jež konstituují naše bohatství? Co s největší pravděpodobností máme, jsou zápisy na bankovním účtu, majetek potvrzený kouskem papíru, kterému se říká akcie atd.

Ostrované z Yapu viděli jako konkrétní manifestaci svého bohatství dovezené kameny dobývané a opracováváné na vzdáleném ostrově. Po více než století civilizovaný svět shledával takovou konkrétní manifestací svého bohatství kousek kovu získaného z hloubi země, který byl za velkého úsilí opracovaný, dovezený z velkých vzdáleností a pohřbený znovu ve spletitých sklepeních hluboko pod zemí. Je jedno konání skutečně racionálnější než druhé!

Co oba příklady ilustrují (a našli bychom mnohé jiné), je skutečnost, jak je v měnových otázkách důležitá úloha nahlížení na věc, úloha iluze nebo „mýtu“. Naše vlastní peníze, peníze s kterými jsme vyrostli, systém, kterému jsou podřízeny, nám připadá „skutečný“ a „racionální“. Peníze ostatních zemí se nám často zdají být jako papír nebo bezcenný kov, i když kupní síla takovéto jednotky je vysoká.

*Výňatek z knihy Milтона Friedmana – Za vším hledej peníze, kterou vydal v roce 1997 Liberální institut.*



# Knihy nabízené Liberálním institutem

*Vyjde v roce 2000*

## **Roger E. Meiners a Bruce Yandle: Common Law a životní prostředí**

Publikace ukazuje, jakou roli může sehrát zákonný rámec při ochraně životního prostředí. Na rozboru konkrétních případů ilustruje, jak silná právní tradice umožňovala běžným občanům ochraňovat vzduch, půdu a vodu, často proti mnohem silnějším protivníkům. V průběhu 20. století však bohužel méně efektivní regulace nahradila kdysi tak obvyklá právní řešení a navíc přinesla řadu dalších problémů.

Publikace je vydávána ve spolupráci se *Společností pro právní a ekonomické vzdělávání*.

*Asi 40 stran, předpokládaná doporučená prodejní cena 40 Kč*

## **Murray Rothbard: Trh a státní moc**

Trh a státní moc (Power and Market) je první do češtiny přeložená kniha světoznámého libertariánského ekonoma M. Rothbarda, která rozebírá všechny myslitelné způsoby vládních zásahů do svobodné směny (jako jsou nejrůznější druhy daní, vládní výdaje, licencování povolání atd.) a dokazuje, že jejich společnou vlastností je snižování lidského blahobytu. Dokládá, že ke zvyšování blahobytu všech lidí je nutný svobodně fungující trh bez existence vládních zásahů.

*Asi 250 stran, předpokládaná doporučená prodejní cena 220 Kč*

## **Dominick Armentano: Proč odstranit antimonopolní zákonodárství?**

Antimonopolní zákonodárství je prostředkem likvidace úspěšných podnikatelů za pomoci politických prostředků a moci státu. Profesor Armentano to vyvozuje ze studia ekonomické teorie i historie antimonopolního zákonodárství. Neopomíjí ani případ Microsoftu ani ostatní velké případy, které potvrzují jeho tezi.

*Asi 150 stran, předpokládaná doporučená prodejní cena 150 Kč*

## **David Boaz: Slabikář liberalismu**

Kniha určená pro ty, které zajímá širší filosofického zdůvodnění liberalismu a svobodné společnosti a pestrost praktických hospodářsko politických doporučení a receptů, které se tyto teoretické principy snaží aplikovat.

*Asi 250 stran, předpokládaná doporučená prodejní cena 240 Kč*

## **Adam Smith: Bohatství národů**

Nejznámější dílo zakladatele ekonomické vědy není třeba představovat. Bohatství národů vyjde po dlouhých desetiletích opět v češtině, aby se čeští čtenáři mohli opět seznámit s nestárnoucí Smithovou obhajobou „neviditelné ruky trhu“ a varováním před nárůstem moci státu, protekcionismem a vysokými daněmi.

*Asi 1 200 stran, prodejní cena ještě nebyla stanovena*

## ***Rusell D. Roberts: O věčné hlouposti aneb Příběh o mýtech protekcionismu a svobodném obchodě***

Klasický anglický ekonom David Ricardo je považován za jednoho z nejvýznamnějších zastánců svobodného obchodu. Této své pověsti se snaží dostat i po své smrti: pozorně sleduje, jak se „jeho“ myšlenky svobodného obchodu daří. Když to vypadá opravdu špatně, sestupuje z nebe a snaží se ukázat zastáncům protekcionismu, že jejich (možná) dobře míněné úmysly k ničemu dobrému nevedou...

Kniha amerického ekonomu R. Robertse zábavnou formou odhaluje rozporuplnost a nesmyslnost populární doktríny protekcionismu.

*Asi 160 stran, prodejní cena ještě nebyla stanovena*

### ***Tituly roku 1999***

## ***Jerry Jordan: Změněná úloha centrálních bank v XXI. století***

Světznámý teoretik centrálního bankovníctví a prezident Federal Reserve Bank of Cleveland diskutuje chyby standardních měnových politik, vliv nových technologií na postavení centrálních bank, smysluplnost teorií svobodného bankovníctví, důležitost postavení zlata a nutnost privatizace zlatých rezerv.

*56 stran, předpokládaná doporučená prodejní cena 65 Kč*

## ***Hans Tietmeyer: Euro a ekonomiky v transformaci***

Prezident Bundesbanky ve své přednášce u příležitosti udělení Výroční ceny Libérálního institutu hovoří o nutnosti podporovat konkurenceschopnost všech sektorů ekonomiky jako nutné reakci na vytvoření jednotné evropské měny. Popisuje vliv eura na země v transformaci, příčiny a řešení krize v Japonsku a představuje základní principy sociálně-tržního hospodářství. Tato publikace bude dostupná i v anglické jazykové verzi.

*64 stran, předpokládaná doporučená prodejní cena 100 Kč*

## ***Josef Šíma (ed.): Právo a obrana jako zboží na trhu***

Kniha se skládá ze tří esejů, které ukazují, jak se vyvíjela myšlenka ryze tržní společnosti, ve které všechny služby včetně poskytování obrany, bezpečnosti a vymáhání spravedlnosti budou poskytovány trhem, a nikoli teritoriálním státním monopolem. Na průkopnický esej Gustave de Molinariho z roku 1849 navázal na přelomu 50. a 60. let 20. století Murray N. Rothbard a detailní fungování celého systému ryzího tržního hospodářství rozpracoval v 90. letech Hans-Hermann Hoppe. Všechny tři přelomové práce jsou doplněny studií Josefa Šímy o vývoji francouzské *laissez faire* tradice, která vyústila v Molinariho práci, a základech moderního amerického libertariánského myšlení.

*120 stran, doporučená prodejní cena 110 Kč*

## ***Ken Schoolland: Podivuhodná dobrodružství Jonatana Gullibla***

Kniha Kena Schoollanda, která se stala celosvětovým bestsellerem, je smyšleným příběhem o putování hlavního hrdiny Jonatana Gullibla po zemi, která trpí nesvo-

bodou. Tato zem má všechny neduhy moderního státu blahobytu a hlavní hrdina postupně odhaluje všechny jeho vnitřní rozpory.

*168 stran, doporučená prodejní cena 90 Kč*

### ***F. A. Hayek: Soukromé peníze – Potřebujeme centrální banku?***

Věhlasná kniha nositele Nobelovy ceny za ekonomii ukazuje, jakým způsobem funguje vydávání peněz ve svobodné společnosti, a přesvědčivě dokazuje, že je na čase vrátit i produkci – pro hladké fungování ekonomiky tak nenahraditelné komodity – peněz z rukou státního monopolu v podobě centrální banky zpět do rukou trhu.

*176 stran, doporučená prodejní cena 135 Kč*

### ***Henry Hazlitt: Ekonomie v jedné lekci***

Ekonomie v jedné lekci je klasické dílo slavného ekonoma, filosofa a žurnalisty Henry Hazlitta, které se stalo bestsellerem v mnoha zemích světa. Jasným a srozumitelným jazykem jsou v knize představeny základní principy ekonomie, jejich aplikace do oblasti hospodářské politiky a reakce na kritiku tržního hospodářství z řad většinové keynesiánské obce. Kniha je vhodná jako středoškolská učebnice ekonomie nebo jako úvodní vysokoškolský ekonomický text.

*224 stran, doporučená prodejní cena 199 Kč*

### ***Josef Šíma (ed.): Roger Douglas – Tvůrce nejúspěšnější hospodářské reformy XX. století***

Kniha zachycuje pražskou návštěvu sira Rogera Douglase, bývalého ministra financí Nového Zélandu, který byl tvůrcem jeho úspěšné liberální reformy v druhé polovině 80. let. Přednášky, diskuse a rozhovory s Rogerem Douglasem ukazují, jak se má provádět reforma, kterou nemá potkat stejný osud jako nepovedenou reformu českou.

*100 stran, doporučená prodejní cena 100 Kč*

## ***Tituly roku 1998***

### ***Frédéric Bastiat: Co je vidět a co není vidět***

Ve sbírce esejů slavného francouzského ekonoma, filosofa a žurnalisty, která je uvedena obsáhlou studií doc. Jana Pavlíka, nalezneme mimo hlavního eseje Co je vidět a co není vidět, který dal název celé sbírce, také slavné eseje Petice výrobců svící, Dva systémy etiky, Obchodní bilance a výnatek z Bastiatovy hry Protekcionismus aneb Tři konšelé. Kniha je obhajobou svobodného trhu a dokazuje nesmyslnost argumentů politiků, kteří se snaží regulovat a přerozdělovat.

*180 stran, doporučená prodejní cena 165 Kč*

### ***Israel Kirzner: Jak fungují trhy***

Přední současný teoretik Israel Kirzner ve své knize představuje pohled rakouské ekonomické školy na úlohu podnikatele a fungování trhů, který otevírá další možnosti, jak je možné obhajovat omezení role státu a státních zásahů v soudobé společnosti. Profesor Kirzner, který navazuje na myšlenky velikánů rakouské školy Misesa a Hayeka, přesvědčivě ukazuje, jak mylné a scestné jsou argumenty těch,

kteří hovoří o možnosti efektivního fungování socialismu, o potřebě protimonopolního zákonodárství, o škodlivosti reklamy nebo o nespravedlnosti kapitalismu.

*90 stran, doporučená prodejní cena 99 Kč*

### **Ludwig von Mises: Liberalismus**

Misesův Liberalismus je klasickým dílem, ve kterém autor obhajuje myšlenky svobody a míru, myšlenky liberalismu. Nejedná se o striktně ekonomickou analýzu, a proto můžeme sledovat důslednou aplikaci liberálního přístupu např. v oblasti školství, v oblasti vnitřní politiky vícenárodních států a i v oblasti zahraniční politiky. Kniha je doplněna obsáhlým doslovem profesora Hoppeho, ve kterém je popsána Misesova profesionální dráha a nastíněn vývoj rakouské školy, již byl Mises předním představitelem.

*186 stran, doporučená prodejní cena 168 Kč*

### **Jan Pavlík (ed.): Milton Friedman v Praze**

Kniha zachycuje návštěvu Prahy jedním z největších ekonomů tohoto století a nositelem Nobelovy ceny Miltona Friedmana. Obsahuje Friedmanovy přednášky, rozhovory a zamyšlení nad tématy, která nejsou striktně ekonomická a která ukazují na šíři liberálního přístupu k obecným společenským jevům. Knihu doplňuje série barevných fotografií a přehled polemik, které Friedmanova návštěva vyvolala v českém tisku.

*103 stran, doporučená prodejní cena 100 Kč*

## **Tituly předcházejících let**

### **Gary S. Becker: Teorie preferencí**

Kniha představuje reprezentativní průřez tvorbou nositele Nobelovy ceny a slavného chicagského ekonoma Gary S. Beckera let sedmdesátých až devadesátých. Jde o texty, které se již stačily zařadit do zlatého fondu ekonomické literatury. Souhrn témat je velmi rozmanitý a potvrzuje, proč Becker bývá označován za ekonomického imperialistu: ekonomická analýza žebrání, výběru životního partnera, tvorby cen v rybích restauracích nebo např. empirická analýza cigaretového návyku. V Beckerově pojetí je ekonomie skutečným impériem, které pokrývá prakticky všechny sféry lidského chování.

*368 stran, doporučená prodejní cena 190 Kč*

### **Milton Friedman: Metodologie pozitivní ekonomie**

Studie představuje základní metodologický přínos Miltona Friedmana, který ovlivnil zásadním způsobem vývoj ekonomické vědy ve druhé polovině 20. století.

*20 stran, doporučená prodejní cena 20 Kč*

### **Milton Friedman: Za vším hledej peníze**

Kniha vychází z více než 50 let Friedmanova studia peněz a peněžních institucí a ukazuje na řadě historických epizod z různých období na velmi překvapivé souvislosti mezi chováním měnových autorit (panovníků, centrálních bank) a politickými událostmi. V knize, která je psána velmi citlivě, se dovídáme, jak politické

ústupky jedné úzké zájmové skupině v několika státech USA přivodily nástup komunismu v Číně, sledujeme, jak znehodnocování zlatých mincí přivodilo rozpad Římského impéria, Friedman ukazuje, jakou shodou náhod došlo k tomu, že se zlato stalo hlavním měnovým kovem. Na příkladech z nedávné doby jasně vidíme, jak nezodpovědné vlády mnoha zemí světa pomocí inflace ožebračily své občany a jak bezprecedentní je současná situace světového měnového uspořádání.

*262 stran, doporučená prodejní cena 170 Kč*

### **Jan Pavlík (ed.): Gary Becker v Praze**

Publikace zachycuje návštěvu prof. Gary S. Beckera v Praze v březnu roku 1995. Obsahuje projevy Gary Beckera, Dušana Tríscky, Karla Dyby a Tomáše Ježka při příležitosti 5. výročí založení Liberálního institutu, slavnostní projev prof. Beckera při příležitosti udělení hodnosti Doctor honoris causa Vysoké školy ekonomické v Praze, diskuse prof. Beckera s Václavem Klausem, Václavem Havlem, Jiřím Schwarzem a Tomášem Škrdlantem (režisérem filmu o Gary Beckerovi „Homo economicus“). Kniha také obsahuje mnoho barevných fotografií a dodatek o díle Gary Beckera a činnosti Liberálního institutu a Centra liberálních studií.

*100 stran, doporučená prodejní cena 87 Kč*

### **Milton Friedman: Kapitalismus a svoboda**

„Tato kniha je jednou z nevlivnějších knih o kapitalismu a svobodném trhu ve 20. století. Napomohla k názorovému posunu mnoha mladých lidí od socialismu směrem ke svobodnému trhu.“ (Gary Becker)

Kapitalismus a svoboda je knihou, jež se dotýká velkého množství témat, která jsou propojena jedním společným motivem, a tím je svoboda jednotlivce, nutnost omezení nadměrné úlohy státu v mnoha oblastech lidské činnosti. Hovoří se zde o moci státu a úloze peněz, o školství a vzdělávání, zákonech na podporu zaměstnanosti, monopolech, udělování státních licencí, přerozdělování příjmů, společenském blahobytu a chudobě. Milton Friedman zde také představuje několik svých originálních konceptů, jako je negativní důchodová daň nebo kupony na vzdělávání.

*182 stran, doporučená prodejní cena 98 Kč*

### **F. A. Hayek: Kontrarevoluce vědy**

„Hayekovu Kontrarevoluci vědy by si měl přečíst každý, kdo jen na chvíli uvažuje o možnosti nahrazení spontánního řádu sociálním inženýrstvím. Každý takový romantický snilek se po přečtení Hayekovy knihy ocitne v konfrontaci mezi utopickými sny a tvrdou realitou.“ (Miroslav Ševčík)

F. A. Hayek, který proslul svou knihou Cesta do otroctví, obdržel Nobelovu cenu za ekonomii v roce 1974 a opět přivedl do centra pozornosti myšlenky rakouské školy jako alternativy hlavního proudu světové ekonomie. Hayek se v této knize zabývá poněkud obecnější otázkou zneužívání a úpadku lidského rozumu ve společenských vědách, které jsou způsobeny přejímáním vědeckých metod přírodních věd. Hayek hovoří o „otrockém napodobování metod a jazyka Vědy“, které nazývá scientismem, jako protikladu důkladného a nezaujatého vědeckého zkoumání. O příčinách a následcích tohoto vývoje se čtenář doví v této světově vysoce oceňované knize.

*212 stran, doporučená prodejní cena 119 Kč*

## ***Detmar Doering (ed.): Liberalismus v kostce***

„Tento reprezentativní soubor statí liberálních autorů umožní čtenáři konfrontovat své myšlení a názory s přístupy klasického liberalismu. Mnoha lidem nastaví zrcadlo, které jim pomůže identifikovat vlastní názory. Po přečtení někteří poznají, že vůbec nejsou liberály, jak se mylně domnívali, jiní s překvapením zjistí, že mají k liberalismu velmi blízko.“ (Jiří Schwarz)

Kniha je antologií statí velikánů světového liberálního myšlení, mezi kterými najdeme jména jako Adam Smith, John Locke, Edmund Burke, John Stuart Mill, David Hume, Frédéric Bastiat, Ludwig von Mises, F. A. Hayek, Karl Popper a další. Kniha alespoň částečně snižuje deficit, který byl způsoben mnohaletou násilnou izolací českého čtenáře od prací liberálních autorů. Liberalismus v kostce si klade za cíl přiblížit širokému okruhu čtenářů základní myšlenky liberalismu a vyvrátit mnohá přezívající klišé.

*87 stran, doporučená prodejní cena 59 Kč*

## ***Robert Holman: Vývoj ekonomického myšlení***

„Tato knížka není určena ani tak historikům nebo ekonomickým odborníkům, ale spíše širší veřejnosti... Na přehledu vzniku, vývoje a zániku nejvýznamnějších ekonomických škol, od těch dávno minulých až po dnešní, které vytvářejí podobu soudobého ekonomického myšlení, chce čtenáři přiblížit hlavní etapy a mezníky ve vývoji ekonomického světového názoru... Chceme-li pochopit ekonomii dneška, musíme se vrátit ke starým autorům a čerpat z jejich moudrosti... Řada našich dnešních omylů pramení z toho, že nedoceňujeme jejich odkaz.“ (Robert Holman)

*56 stran, doporučená prodejní cena 45 Kč*

*Děkujeme našemu mediálnímu partnerovi  
– časopisu *Banky a finance*.*

**Banky  
& FINANCE**

## Některé myšlenky Jerry Jordana:

V konečném důsledku je to, co nazýváme monetární politikou, fiskálním instrumentem, je to alternativní způsob financování vlády. Můžeme o ní hovořit jednoduše jako o dani, o které nebylo hlasováno.

Monetární politikou nelze opravovat chyby zbytku vlády.

Dnes by jednoduše nebylo věrohodné nikde na světě tvrdit, že špatné hospodářské výsledky jsou způsobeny tím, že vláda je příliš malá.

Ať se podíváte, kam chcete, jak centrální bankéři, tak ostatní – obzvláště a stále více v těchto dnech také mezinárodní finanční instituce – říkají, že cestou k podpoře ekonomik je omezení vládního sektoru, tj. vyvázání zdrojů z neproduktivní veřejné sféry a jejich uvolnění pro potřeby soukromého sektoru. To ovšem nenajdete v žádné učebnici.

Žádná volba mezi inflací a nezaměstnaností neexistuje. V 90. letech jsme se naučili, že jedinou cestou, jak udržet nízkou nezaměstnanost, je nejprve eliminovat inflaci, stabilizovat kupní sílu měny, aby ekonomika mohla efektivněji fungovat.

Důvodem přerušení vazby mezi národními měnami a zlatem, jak k němu došlo ve Spojených státech a v ostatních zemích, bylo odstranění překážky stojící v cestě deficitnímu financování.

Politici vždy a všude budou usilovat o znehodnocení měny, když bude existovat možnost k tomu emitenty měny přinutit.

To, co obsahuje projekt jednotné evropské měny, je přeměňování rizika směnných kursů za riziko nesplacení dluhu jednotlivými daňovými autoritami v EU.



mega  
print

ISBN 80-86389-01-4



9 788086 389011