

Manifest za slobodné a frakčné bankovníctvo – finálna verzia

Cieľom práce je preukázať, že frakčné slobodné bankovníctvo tvoriace tzv. *fiduciary media* nie je podvodným systémom, nespúšťa a ani nespôsobuje systematický boom-bust cyklus a naopak je evolučným vylepšením monetárnych spoločenských vzťahov. Článok oponuje časti autorov Rakúskej ekonomickej školy obhajujúcich 100 percentné rezervy v bankovom systéme. Nadväzuje na prezentovanú „*Teóriu úrokovej miery*“¹ a „*Kritiku regresného teorému*“², ktoré popisujú peniaze plne v zmysle teórie subjektívnej hodnoty.

Za tzv. *rezervistov* budem označovať zástancov stopercentného krytia meny drahými kovmi; presnejšie ide o sto percentné držanie rezerv drahých kovov bankami. Súčasníci tejto vetvy sú (podľa abecedy): Walter Block, Peter Boetke, Hans Herman Hoppe, Jorg Hülsmann, Joseph T. Salerno, Jesus Huerta de Soto, Mark Thorton, Za tzv. *frakcionalistov* budem označovať zástancov tzv. „krytia meny“ drahými kovmi, pričom „krytie meny“ je len čiastočné, t.j. akokoľvek menšie ako sto percent a väčšie ako nula (*fiduciary media* systém). Medzi ich súčasníkov je možné zaradiť (podľa abecedy): Steve Horwitz, Pascal Salin, George Selgin, Lawrence White.

Rozsiahla diskusia medzi rezervistami a frakcionalistami v rámci Rakúskej ekonomickej školy prebiehala od roku 1994 až do roku 2004-2005³. Debata definuje v princípe dva kľúčové problémy, o ktoré je spor vedený. Ostatné je podľa môjho názoru možné považovať za buď zástupné alebo riešiteľné v rámci daných dvoch kľúčových problémov. Prvým je spor o to, či je alebo nie frakčný systém podvod⁴, t.j. či frakčné banky obmedzujú vlastnícke práva jednotlivcov. Druhý problém má ekonomický charakter a súvisí s tým, či frakčný systém spôsobuje systematický boom-bust cyklus; boom-bust cyklus spôsobuje samozrejme akákoľvek ekonomická aktivita, pretože ľudia sú omylní; otázka však je, či frakčný systém vedie k *systematickým* ekonomickým chybám.

Cieľom práce je obhajovať frakcionalistov a frakčný systém bankovníctva. Výsledkom toho článku by mala byť i odpoveďou na korektnú otázku položenú Hülsmannom a to: „*prečo by mal byť stopercentný systém podriadeným systémom*“. Budem vychádzať z prác rezervistov, na ktoré bude nutné reagovať, pričom v prípade potreby poukážem i na omyly, resp. nutnosť opravy frakcionalistov.

¹ Pošvanc, M. (2017/2018). *Teória úrokovej miery. Revízia rakúskeho prístupu*. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/teoria-urokovej-miery-revizia-rakuskeho-pristupu/>>

² Pošvanc, M. (2017/2018). *Kritika regresného teorému. Zlato a striebro ako optimálne a nerigidné peniaze*. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/kritika-regresneho-teoremu-zlato-a-striebro-ako-optimalne-a-nerigidne-peniaze-finalna-a-kompaktnejšia-verzia-clanku/>>

³ Kinsela. S. *The Great Fractional Reserve/Freebanking Debate*. WWW DOCUMENT <<http://www.stephankinsella.com/2016/01/the-great-fractional-reservefreebanking-debate/>>

⁴ Salerno napr. konštatuje, že tento problém je menej významnejším problémom. Vid' Salerno. J.T. : *White contra Mises on Fiduciary Media*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/white-contra-mises-fiduciary-media>>; čitateľ však uvidí, že oba problémy nie sú mises-rothbradouoskou vetvou rakúskej školy reflektované správne. Porovnaj tiež s názorom Cachanoskyho, že Misesa nemožno explicitne zaraďovať do tejto rezervistickej vetvy rakúskej školy. Vid' Cachanosky N. *Mises on fractional reserves a review on Huerta de Soto's argument*. WWW DOCUMENT <http://www.cevroinstitut.cz/upload/ck/files/Casopisy_clanky/12_05_NPPE_Vol7_06.pdf> Ako uvidíme neskôr, rezervisti však využívajú značnú časť Misesovej ekonomickej argumentácie o bankovom systéme.

Časť I.: Problém podvodu. Je frakčný systém bankovníctva podvodným konaním?

Jeden z najväčších problémov rôznych diskusií sú definície. V našom prípade je to otázka toho, ako zdefinovať peniaze? Ak diskusia medzi rezervistami a frakcionalistami na niečo konkrétne poukázala, tak je to zmätok v definíciách. Je to vidieť ako u frakcionalistov tak i u rezervistov. Hoppe neváha napr. *fiat money* hodiť do jedného koša s *fiduciary media*. Ako píše (1996) Selgin, White (S./W.):

- (1) *„Hoppe tacitly redefines the category of fiat money to include banknotes and deposits that are redeemable-on-demand claims to commodity money so long as they are not backed 100 percent by reserves of commodity money ... According to Misesian terminology, then, a fractionally-backed banknote that is de facto redeemable, and is recognized by the public to be redeemable, is not example of fiat money. Contrary to Hoppe’s innovative phraseology, it is neither a „fractional” fiat money nor a „partial“ fiat money. It is instead a fractionally or partially fiduciary medium⁵.“*

Na definičné nezrovnalosti následne reagujú (1998) Hoppe s Hülsmannom a Blockom (H./H./B.):

- (2) *„As Hoppe formulated it, “two individuals cannot be the exclusive owner of one and the same thing at the same time.” ... In issuing and accepting a fiduciary note (at a necessarily discounted price), both bank and customer have in fact, regardless of whatever they may believe or think about the transaction, agreed to represent themselves — fraudulently — as the owner of one and the same object at the same time. ... Selgin and White do not recognize the fundamental praxeological difference between property and property titles. Rather, in subsuming money (gold) and money substitutes (banknotes) under the same heading of “money,” they continually obfuscate this very distinction. For if money (gold) and titles to money (banknotes) are both defined as “money,” then it indeed seems to follow that it does not make any difference whether the supply of money or that of banknotes increases. Both are “money” and hence, by definition, in both cases the same event — an increase in the supply of money — has taken place.“*

Selgin (2000) preto neskôr vysvetľoval:

- (3) *„... this novel fraud argument is based on a simple failure to recognize that redeemable banknotes and deposit credits are not “titles,” as Hoppe and his co-authors claim. They are instead IOUs, so there is nothing inherently fraudulent about there being more of them in existence at any moment than the total stock of what they promise to deliver.“*

Citácie sú len malou ukážkou zmatku, ktorý môžeme „poupratovať“ prostredníctvom ontologického prístupu. Ontológia vytvára „a set of concepts and categories in a subject area

⁵ Selgin, G. White, L. (1996): *In defence of Fiduciary media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/defense-fiduciary-media%E2%80%94or-we-are-not-devolutionists-we-are-misesians>> str. 85.

*or domain that shows their properties and the relations between them*⁶.“ Ontologický prístup umožňuje rozlišovať medzi rôznymi objektmi reality na základe náhľadu ich vlastností a vzťahov medzi nimi. *Ontológia peňažnosti* je teda jednou z potenciálnych ciest, ako vnieť do diskusie určitú mieru „definičného poriadku“.

Rezervisti i frakcionalisti považujú za peniaze zlato (všade tam, kde hovoríme o zlate, môžeme myslieť i jeho dvojičku – striebro); v tomto ohľade nie je medzi nimi žiaden rozpor. Tým, že však používajú termín základné peniaze (*basic money*), implikujú, že existuje i rozšírenejšia verzia peňazí. Na ukážku môžeme použiť citácie rezervistov, ktoré správne poukazujú to, na čo chcem poukázať i my. H./H./B k téme samotného definovania peňazí píšú:

- (4) *„Money cannot but originate as a commodity, such as gold. Gold, then, as money, is defined as “the generally acceptable medium of exchange,” ... Money substitutes, in turn, are defined as claims or titles to specified amounts of money (gold). If money substitutes (paper notes) are fully covered by reserves of money (gold), Mises denotes them “money certificates,” and we will refer to them here simply as money substitutes. If money substitutes (paper notes) are uncovered by money (gold), they will be referred to as fiduciary media instead ...*
... to refer to both money and money substitutes indiscriminately as money is to obscure the difference between two categorically — praxeologically — distinct phenomena and states of affairs. ...
... Titles to money are — and should be — backed by money in the same way and for the same reason as titles to cars are and should be backed by cars. This is what defines them as property titles“

Z uvedeného však vyplýva, že či už „*property titles*“, alebo „*money substitutes*“, peniaze *per se* nie sú. Sú to už iné objekty reality, t.j. tak ako *property titles* k autám a nehnuteľnostiam (príklad používaný H./H./B) nie sú autá a nehnuteľnosti, tak ani *property titles* k peniazom nie sú peniaze. Peniaze môžu byť z ontologického hľadiska len jedny. Všetky ostatné nástroje, ktoré používame v monetárnom svete (*money substitutes, fiduciary media, fiat money, money derivatives*) musia byť z definície niečím iným. Je to rovnako logické, ako keď nezaraďujeme lietadlo, či rogallo medzi vtákov, bez ohľadu na to, že všetky tri objekty reality dokážu za určitých okolností lietať. Je zaujímavé, že si rezervisti rozdiel medzi danými ontologicky odlišnými objektmi reality všimajú a poukazujú naň. Je to zjavné i z nasledujúcich citácií:

- (5) *There are money (gold) and money substitutes (titles to money) in existence, and there are titles to non-money goods (equity titles) and titles to non-yet-existing future goods (debt claims)*⁷.
- (6) *It is different with money substitutes. They can only come into being as a claim, a part of a contract that fixes their exchange rate to money. They are signs, expressions for the disposition of certain quantity of money. When they are*

⁶ Definition of ontology. Oxford dictionary. WWW DOCUMENT
<<https://en.oxforddictionaries.com/definition/ontology>>; mojím obľúbeným ontológom je Barry Smith, vid. WWW DOCUMENT <<http://ontology.buffalo.edu/smith/>>

⁷ Hoppe, H. with Hülsmann, J.G. Block, W.: *Against Fiduciary Media*. WWW DOCUMENT
<https://mises.org/library/against-fiduciary-media-0>, str. 4

*exchange against money they are redeemed. Redeemability is the original meaning of the term convertibility. A document that is convertible in this sense can never have a value different from the object that it gives a claim to. A convertible currency – money substitutes in the form of bank notes – can neither be a money nor a standard. Only irredeemable notes are money – that is, fiat money. They are valued separately because they can be used independently from other goods. ... In a system of free banking – whether on a fractional or 100-percent-reserves basis – the demand deposits and banknotes of the competing banks are substitutes. They represent a convenient means of documenting claims on money.*⁸

(7) *This is show intrinsically worthless pieces of paper can acquire purchasing power. If and insofar as they represent an unconditional claim to money and if and insofar as no doubt exist that they are valid and may indeed be redeemed at any time, paper tickets are bought and sold as if they were genuine money – they are traded against money at par. Once they (money substitutes) have thus acquired purchasing power and are then deprived of their character as claims to money (by somehow suspending redeemability), they may continue functioning as money*⁹.

Ak považujeme za peniaze zlato a bankový systém zlato neprodukuje, vyvstáva otázka: „Čo 100 % rezervný bankový systém alebo frakčný bankový systém vytvára?“ Táto otázka je v rámci diskusie rezervistov a frakcionalistov kľúčová. Vyžaduje samozrejme ontologickú odpoveď. Je zaujímavé, že oba tábory – rezervisti i frakcionalisti – na otázku odpovedajú v princípe správne ale nepresne. Práve nepresnosť vytvára u oboch táborov pojmový zmätok. Tvrdia, že nimi preferovaný systém nevytvára peniaze *per se*, ale vytvára *náhradu peňazí*, t.j. *money substitutes* (viď vyššie citácie 6, 7, 8) resp. *fiduciary media*¹⁰. Na citáciách a prácach je vidno, že oba tábory hovoria o *odlišných objektoch reality*, avšak neprístupujú k nim s dostatočnou precíznosťou v kontexte toho, že *sú inými* objektmi reality. Ak sú totižto inými objektmi reality, musí sa jednať nie o *náhradu peňazí*, ale o *náhradu vlastností, ktoré pripisujeme aj peniazom*. Nie je potom možné o daných objektoch reality tvorených v bankovom systéme tvrdiť, že majú úplne identické vlastnosti, aké majú peniaze; ak by ich mali, boli by priamo peniazmi¹¹. Rozdielnosť nevyplýva len z definovania ich rozdielneho vzhľadu, tvorby, či fyzikálnej povahy, ale i z toho, akým spôsobom nadobúdajú svoje hodnotenie. To, čo sa dá o týchto odlišných objektoch reality tvrdiť, teda je, že podobným spôsobom reagujú na ekonomický problém, ktorý peniaze riešia (ukážeme si nižšie ako a prečo). Je to podobné ako pri príklade vtáka, lietadla a rožala – predmetné objekty za určitých okolností lietajú, avšak každý z nich má iné charakteristické

⁸ Hülsmann, J.G. *Free Banking and the Free Bankers*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/free-banking-and-free-bankers>> str. 7

⁹ Hoppe, H. *How is Fiat Money Possible? or, The Devolution of Money and Credit*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/how-fiat-money-possible-or-devolution-money-and-credit>>, str.56

¹⁰ Viď napr. Selgin, G. *Theory of Free Banking*. str. 22. WWW DOCUMENT

<http://files.libertyfund.org/files/2307/Selgin_1544_Bk.pdf>. Selgin píše: „Of even greater significance than Ruritania's one time savings from *fiduciary substitution (the replacement of commodity money with unbacked inside money)* is its continuing gain from using additional issues of fiduciary media to meet increased demands for money balances. (italic pridaný)

¹¹ Boli by napr. objektmi reality, ktoré sú indiferentné od bankového sektora a neboli by nikoho IOU.

vlastnosti, t.j. lieta za iných okolností. Vôbec sa zároveň nejedná o malý a nepodstatný detail. Naopak.

U rezervistov je možné nekonzistentnosť ukázať na dvoch vyššie uvedených citáciách: Hoppeho (citácia 8) vs. Hülsmanna (citácia 7). Hoppeho konštatovanie je nutné považovať za správne, Hülsmannove je nesprávne. Na to, aby bolo Hoppeho konštatovanie správne, musí Hoppe *nevyhnutne* používať v danom popise podmienky (*if and insofar no doubts exists*), pričom ak Hülsmann podmienku dôveryhodnosti nepoužije, jeho konštatovanie platné nie je; Hülsmann si pritom explicitne uvedomuje, že vznik nových objektov reality vzniká ako záväzok. Jeho tvrdenie by bolo rovnako ako Hoppeho platné *len za predpokladu*, že neexistuje pochybnosť o kvalite vydanej náhrady (claims) za peniaze *treťou stranou*. Hodnotenie daných objektov reality nie je totižto závislé len od podkladového aktíva (peňazí *per se*; čo vyplýva z Hülsmannovej citácie), ale je závislé aj od dôveryhodnosti voči tretej strane, že naplní predmetný záväzok; t.j. *ak a pokiaľ* neexistuje pochybnosť o tom, že sa daná 100 percentná rezervná banka správa tak, ako deklaruje. „*Ak a pokiaľ*“ rovnako indikuje, že hodnotenie objektu reality, ktorý je vytváraný bankovým systémom (v prípade rezervistov bankou so 100 percentnými rezervami), t.j. *money substitute*, závisí od iných spoločensko-ekonomických súvislostí, od akých získavajú hodnotenie samotné peniaze. V prípade vstupu tretej strany je to napr. dôvera, že banka naplní svoj záväzok, ale aj jej podnikateľský plán, t.j. úspešnosť úverovania, hodnotová stabilita jej portfólia, reputácia, či história, a pod..

Ani frakcionalisti nie sú plne konzistentní. White so Selgin-om na nutnosť dôveryhodnosti voči tretej strane poukazujú. To je zjavné z toho, keď upozorňujú na to, že frakčné banky sa netaja nižšími rezervami, resp. deklarovanie vyšších rezerv aké v skutočnosti banka má, je podľa nich forma podvodu. Avšak (v poznámke pod čiarou) tým, že jednoznačne neprístupujú k *fiduciary media* ako k odlišným objektom reality od peňazí, vnášajú do argumentácie zmätok. Pozrime sa na to, píšú:

(8) The demandability of a particular claim issued by a bank, i.e., the holder's contractual option to redeem it at any time, is not per se a representation that the bank is holding 100 percent reserves against the total of its demandable claims. Rothbard (1990, pp. 49-50) argues otherwise, based on the view that a bank's demand deposits and notes are necessarily 'warehouse receipt' and not debts. We do not see why bank and customer cannot contractually agree to make them debts and not warehouse receipts, and we believe that historically they have so agreed.

Poslednou vetou implikujú, že považujú objekt reality „*potvrdenku skladu*“ za náhradu (*zámenu*) peňazí, pričom ďalej tvrdia, že danú náhradu peňazí, môže banka a klient dobrovoľne zameniť na dlh (záväzok – ergo iný fenomén reality). Kritika vznesená H./H./B . je preto v tomto kontexte oprávnená¹², avšak ako nám ukazuje ontológia peňažnosti irelevantná. A to

¹² Pozri Hoppe, H. with Hülsmann, J.G. Block, W.: *Against Fiduciary Media*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/against-fiduciary-media-0>> (str. 30-31); Podobne oprávnená kritika, ako pri zámene potvrdenky skladu, je oprávnená i kritika H.H.B. ohľadne problému „dôkazu založeného na existencii niečoho“ (proof from existence); S.W. týmto spôsobom obhajujú frakčný systém; t.j. že tým, že historicky frakčné bankovníctvo existovalo dokazuje jeho prospešnosť. Kritika je v zmysle nesprávneho použitia argumentu zo

preto, že je zjavné, že S. W. robia chybu v tom, že nerozoznávajú explicitne, že sa jedná o iné objekty reality, t.j. *záväzky* a tvrdia, že ide o *náhradu peňazí*.

Argumentácia S./W. je však správna v kontexte jej dôsledkov, t.j. ako sme si ukázali vyššie „*potvrdenka skladu*“ má rovnaký charakter, ako dlh, ktorý je formou *záväzku*; potvrdenka (*claim*) a mena (*fiduciary media*) sú teda objektmi reality, ktorých znaky sú identické so znakmi *záväzku*. Tým ju klienti banky za *záväzok* (dlh) považovať môžu a banka k nej rovnako pristupuje. Pri explicitnom rozlíšení týchto rozdielov, by bola ich argumentácia konzistentná, t.j. platí, že banka s klientom dobrovoľne vnímajú daný objekt reality ako *záväzok* banky voči klientovi a že presne to sa i historicky dialo.

A ako je vidno z toho ako plynula diskusia medzi frakcionalistami a rezervistami, prístup k tomu, že bankový systém vytvára IOU, si uvedomuje i neskorší Selgin (2000) – vid'. citácia 4, ale i neskorší Hülsmann (2000), ktorý píše v kontexte jeho požiadavky na to, čo nazýva „čestné frakčné bankovníctvo“:

(9) „*Fractional reserve banks would have to use a different language than they commonly use, because words such as “deposit” are deceptive. They would have to make it clear that money “deposited” with them is in fact a credit of unspecified duration. And the “bank notes” they issue would have to be presented not as money titles but as some sort of very liquid IOUs.*“

Ontologicky konzistentnou odpoveďou na otázku, čo bankový systém vytvára, sa teda javí, že vytvára *IOUs* (*I Owe You*); *záväzky*. To vyplýva z toho, že do vzťahov vstupuje tretia strana – bankový systém. *Záväzky* systému môžu byť už rôzne a aj ich právny i finančný charakter môže byť rôzny a prejavuje sa v podobe napr. *titles to moeny, equity titles, debts, atd'*. (vid' citáciu č.6 a ako príklad môže slúžiť rôznorodosť dnešných finančných derivátov). Aj pri **rezervistickom** ponímaní bankového systému vytvárajú banky IOUs. Potvrdenka na uložené zlato nie je peniazmi samotnými¹³. Banky vytvárajú (zúčtovateľný a obchodovateľný) *záväzok* voči podkladovému aktívu, ktoré má výlučnú formu zlata a banka voči nemu drží 100 percentné rezervy podkladového aktíva. Požičiava zároveň len tie peniaze (vklady), na ktoré získala súhlas klienta (z ontologického hľadiska je potom nutné rozlišovať napr. medzi *bankou* a *custodianom, custodian bank*). Ani vo **frakčnom systéme** banky nevytvárajú peniaze. Vytvárajú to, čo nazývame „*mena*“, pričom je to rovnako druh *záväzku* voči určitej pohľadávke. Pri „*fiduciary media*“ sa jedná o menu – obchodovateľný *záväzok*, ktorej hodnota je odvodená od podkladovej pohľadávky (obchodovateľný druh aktív), pričom sú *záväzky* banky (všeobecne a nie konkrétne) istené určitou rezervou vo forme drahého kovu, ktorú emitent

strany S.W. správna, avšak ako uvidí čitateľ nižšie v kontexte opätovne irelevantná vzhľadom na to, že si ukážeme iný ekonomicko-logický argument obhájitelnosti frakčného systému.

¹³ White upozorňuje, že vzhľadom na to, že sa jedná o certifikáty na uloženie zlata (peňazí) do skladu za poplatok, tak ich obchodovateľnosť je obmedzená a to vzhľadom na problém výberu poplatku od vlastníka daného certifikátu, ktorý by v prípade využívania daného certifikátu ako obeživa menil majiteľa a sklad by čelil technickému problému výberu poplatku. Argument má však skôr technický ako logický charakter a nie je nevyhnutne neriešiteľný (vid' napr. dnes systém spoločnosti Goldmoney). Preto by som ho považoval v dnešnej dobe za zástupný a používal ho len ako podporný argument k historickému vývoju bankovníctva smerom k frakčnému systému. Vid'. White, L. (2003): *Accounting for Fractional-Reserve Banknotes and Deposits—or, What's Twenty Quid to the Bloody Midland Bank?* Str. 425. WWW DOCUMENT <http://www.independent.org/pdf/tir/tir_07_3_white.pdf>

záväzku drží vo výške od 99,xy % do 0,xy%. Peniaze (zlato) sú používané k finálnej eliminácii záväzkov banky v prípade, že klient odmieta ďalej používať menu emitenta alebo menu iného emitenta v bankovom systéme¹⁴. 100 percentný i frakčný bankový systém je teda z hľadiska ontologického náhľadu identickým z hľadiska tvorby IOUs. Rozdiel je v tom, čo je a čo nie je podkladové aktívum, resp. súčasť podkladového aktíva. Je na zváženie, či však nepoužívať u oboch systémov termín *property clearing title / clearing claim*, ktorý práve vyjadruje charakter predmetného záväzku.

Dopady ontologického prístupu sú však v otázke podvodu jednoznačne naklonené frakcionalistom. Argument o podvode, kedy rezervisti tvrdia, že akt zníženia výšky rezerv držaných bankou vo forme peňazí (zlata) je aktom podvodu, musí zákonite padnúť. Rezervisti tvrdia (1998) H./H./B :

(10) „*In issuing and accepting a fiduciary note (at a necessarily discounted price), both bank and customer have in fact, regardless of whatever they may believe or think about the transaction, agreed to represent themselves — fraudulently — as the owner of one and the same object at the same time.*“

Vzhľadom na to, že sa či už v rezervistickom systéme alebo frakčnom systéme explicitne jedná o objekt reality vo forme záväzku, argument o podvode nemôže byť platný, pokiaľ banka správne a bez úmyslu podvodu deklaruje výšku svojich rezerv, ktorú aj skutočne drží. Dôvodom pre túto možnosť je práve forma objektu reality vo forme záväzku. Padá rovnako argument H.H. B. o tom, že S./W. nesprávne používajú Rothbardovskú teóriu kontraktálnych vzťahov. Kritika zameraná na to, že dobrovoľnému kontraktu musí predchádzať existencia vlastníckeho titulu k menenému statku je samozrejme správna. Avšak je i plne aplikovateľná na bankový systém, vzhľadom na to, že systém generuje obchodovateľné záväzky voči obchodovateľným aktívam; negeneruje náhradu peňazí ako objekt a ekonomický fenomén *per se*. Neexistuje totižto žiadna logická, ekonomická, či právna zákonitosť, ktorá hovorí, že dlžník nemôže ponúknuť eliminovať svoj záväzok voči veriteľovi prostredníctvom niečoho iného ako sú samotné peniaze (zlato). A neexistuje žiadna zákonitosť, ktorá hovorí, že veriteľ nemôže túto ponuku formy eliminácie záväzku prijať. To, že klienti bánk dobrovoľne akceptujú znižujúce sa rezervy banky vo forme drahých kovov neznamena nič inšie len to, že dobrovoľne pristupujú k modelu potenciálnej eliminácie záväzku banky v inej forme ako vo forme peňazí; t.j. vo forme meny emitenta alebo iných emitentov, t.j. clearingového titulu/ov, ktorý/é frakčná banka / bankový systém generuje voči rôznorodým obchodovateľným aktívam v aktuálnom čase a v širšom časovom kontinuu (ekonomickú stránku problému v čase popíšeme nižšie).

¹⁴ Pri „*fiat money*“ sa rovnako jedná o záväzok, ktorého hodnota je odvodená len od podkladového aktíva. Centrálny emitent má udelené právo tvoriť monopolnú menu voči aktívam na svojej súvahe. Na nej zvyčajne drží i zlato. Zlato nedržia už ostatné banky v systéme samé o sebe ako ich rezervy. Všeobecný záväzok (mena) je zároveň „istený“ prísľubom vlády, resp. nejakej formy vládnej inštitúcie, napr. centrálnou bankou; tá môže a nemusí držať vo svojich rezervách zlato, ktorého výber potenciálnymi klientmi je otázný a skôr nemožný. Tu explicitne nie je možné súhlasiť s Hülsmannom, ktorý o „*fiat money*“ tvrdí nasledovné (str.7): „Only irredeemable notes are money-that is, fiat money. They are valued separately because they can be used independently from other goods.“ v Hülsmann, J.G. *Free Banking and Free Bankers*. WWW DOCUMENT < https://mises.org/system/tdf/rae9_1_1_2.pdf?file=1&type=document > Fiat money získavajú svoje hodnotenie identickým spôsobom ako akékoľvek iné IOUs v bankovom systéme.

Peniaze (zlato) slúžia vo frakčnom systéme až na finálnu elimináciu dlhu, ktorá znamená opustenie bankového systému; výberom peňazí (zlata) totižto klient deklaruje indiferenciu voči systému a to so všetkými konzekvenciami, ktoré z toho plynú (nulový úrok, problém skladovania peňazí – zlata, atď.). To je zároveň veľmi podstatný ekonomický fenomén akéhokoľvek slobodného bankového systému vzhľadom na pozitívnu črtu indiferencie objektu reality „peniaze“ (zlata) od samotného finančného systému; indiferencia je spôsobená tým, že daný objekt reality inak vzniká, má inak definované podmienky vstupu na trh a inak nadobúda svoju hodnotovú povahu, ako objekt reality vo forme IOUs bankového systému.

Zástupné proti-argumenty: double ownership a tvorba novej peňažnej zásoby ex nihilo

Rezervisti používajú ešte dva druhy zástupných a vzájomne súvisiacich argumentov (za zástupné ich považujem preto, lebo je možné použiť pri nich už vyššie stanovené argumenty). Prvý je že mena, ktorá reprezentuje určité množstvo zlata, vytvára vlastnícky nárok dvoch klientov k tým istým peniazom (zlato). Druhý argument súvisí s vytváraním peňazí *ex nihilo*.

Problém dvojitého vlastníctva peňazí môžeme ešte spojiť i s tvrdením de Sotu¹⁵, že akýkoľvek frakčný systém musí zákonite skrachovať vzhľadom na nemožnosť poistenia sa voči riziku výberu zlata (frakčným rezervám). Frakčné banky by podľa de Sotu museli venovať časť svojho podnikania sledovaniu pravdepodobnosti výberu zlata z banky a na základe toho odhadovať v akej miere musia držať jeho rezervy. Pre rezervistov z toho vyplýva, že banky nie sú schopné naplniť svoj záväzok v prípade požiadania vydať zlato každému klientovi. Rezervisti rovnako tvrdia, že frakčné banky tým, že používali v minulosti tzv. *option clause* (možnosť pozdržania výberu peňazí, t.j. zlata z banky), explicitne deklarujú, že sa banky dopúšťajú podvodu. K nemožnosti uplatnenia poistnej matematiky De Soto píše:

(11) „... all insurance theorists know, the consequences of an event (untypical withdrawal of deposits) which is not totally independent of the "insurance itself (fractional reserve) are not technically insurable, for reasons of moral hazard¹⁶.“

Na to, aby bol argument platný, však rezervisti nutne potrebujú stanoviť podmienku vo forme *en masse* udalosti. De Soto tvrdí, že práve nemožnosť poistenia sa voči danej udalosti vyvolá *masovú možnosť* všeobecnej krízy dôvery, ktorá nezasiahne len frakčné banky, ktorých dôvera je narušená, ale i všetky ostatné frakčné banky, t.j. celý bankový systém. A to v prípade, že všetci klienti budú naraz a spoločne požadovať zlato. Logicky niektorí zlato nedostanú. S./W. pri obhajobe frakčného systému v tomto zmysle používajú buď empirické argumenty o tom, že banky tak v minulosti fungovali, resp. že banky môžu prežiť aj na základe frakčných rezerv, pričom ako ochranu pred danými udalosťami používali práve systém *option clause*¹⁷.

¹⁵ De Soto, *A Critical Analysis of Central Banks and Fractional-Reserve Free Banking from the Austrian School Perspective*. WWW DOCUMENT <https://mises.org/system/tdf/rae8_2_2_2.pdf?file=1&type=document>

¹⁶ Ibid. str. 30

¹⁷ Selgin, White (1996): *In defence of Fiduciary media – or, We are Not Devolutionists, We are Misesians*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/defense-fiduciary-media%E2%80%94we-are-not-devolutionists-we-are-misesians>> str. 89 - 92

Nereálnosť de Sotovho predpokladu v slobodnom frakčnom bankovníctve vyplýva však z toho, že bankový systém negeneruje náhradu peňazí, ale IOU, ktoré klienti dobrovoľne akceptujú. Keďže sa jedná o IOU, banka a bankový systém nečelí len riziku výberu zlata zo systému. Čelí aj (systémovému) riziku, že klient nie je ochotný akceptovať ako elimináciu záväzku banky voči nemu, iný druh záväzku, t.j. že klient nebude akceptovať fiduciary media svojho emitenta / banky za fiduciary media iného emitenta / inej banky. To znamená, že čelí aj riziku, že klienti prestanú veriť *clearingovému systému a clearingovým titulom*¹⁸ ako takým. To mení optiku argumentácie. Klienti totižto okrem výberu peňazí (zlata) majú možnosť uplatňovať hodnotový diskont na menu emitenta 1 a v prípade krachu emitenta 1 byť vyplácaní predajom aktív emitenta 1 za menu emitenta 2 (s uplatnením hodnotového diskontu na aktíva emitenta 1), ktorého mena je dôveryhodná a dôveryhodnosť danej meny je založená na správnom podnikateľskom pláne banky. Predmetná možnosť výberu musí nevyhnutne narúšať de Sotov argument. Nejde totižto o využívanie poistnej matematiky pri určovaní pravdepodobnosti výberu zlata z partikulárnej banky, s čím by frakčná banka aj tak nejako kalkulovala. Ide o komponovanie finančnej matematiky súvisiacej s posúdením ekonomickej úspešnosti/neúspešnosti bankového portfólia jednej banky alebo bánk v celom systéme, t.j. dôveryhodnosti meny = produktu banky resp. mien = produktov bankového sektora, na čo sa poistná matematika používať dá. Neexistuje potom logický dôvod, aby krach jednej frakčnej banky v slobodnom systéme spôsobil *nevyhnutný* krach iných frakčných bánk (systematický krach bankového systému). A problém popisovaný rezervistami je *systematický krach*. Predstava systematického (*en masse*) krachu býva ešte založená na nesprávnom predpoklade, že (všetky) banky konajú vždy a za každých okolností podvodným spôsobom ako kartel, či v neprospech klientov. To je empirický predpoklad a nie logický argument. Súvisiaca historická skúsenosť, že banky konajú skôr v prospech politickej moci, resp. že žiadajú o privilégia pokiaľ sa dostanú do problémov, nie je ojedinelým správaním v žiadnom ekonomickom sektore v spoločnosti a zároveň nie je logickým dôkazom nemožnosti fungovania frakčného systému¹⁹; identickým spôsobom je totižto možné uplatniť argument i na 100 percentný bankový systém.

¹⁸ Popis vzniku „vkladov“ v bankovom systéme pekne a jednoducho popisuje štúdia McLeay, M. Radia, A. Thoma, R.: *Money creation in the modern economy*. WWW DOCUMENT <<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q102.pdf>> Vklady mien vznikajú udelením úveru a nie naopak. Je to zásadný rozdiel v ponímaní fungovania bankového systému z hľadiska Rakúskych ekonómov. To, čo sa dá kritizovať v danom popise z ontologického hľadiska je, že sa nejedná o vklady ale o nové clearingové tituly. Termín vklad vytvára zmätok v argumentácii, keďže indikuje vklad akoby peňazí (zlata) do bankového systému. Na tejto štúdii je aj pekne vidieť, že v prípade, že popisujeme rovnakou terminológiou dva odlišné objekty reality, vytvára to priestor pre nesprávne vedenú argumentáciu.

¹⁹ V kontexte potenciálnej námietky, že z historického hľadiska systém frakčného bankovníctva vznikol ako podvod je nutné podotknúť, že táto práca nie je zameraná na historické posúdenie tejto otázky, ale logickú argumentáciu zameranú na to, či je frakčný systém logicky možný a právne a ekonomický zmysluplný. Práce Whita a Selgina však podľa môjho názoru dostatočne preukazujú na to, že aj z historického hľadiska sa nejedná o podvod a ak nebol systém zbytočne regulovaný, preukázal i svoju ekonomickú odolnosť. Avšak výhrady niektorých rezervistov (viď napr. Hülsmann, J.G.: *Legal Tender Laws and Fractional-Reserve Banking*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/legal-tender-laws-and-fractional-reserve-banking-0>>), ktoré poukazujú na historické preferovanie frakčného systému zo strany súdnych a politických autorít, môžu dané skúmanie spochybniť a vyvolávať otázky; identicky je možné použiť historickú metódu de Sota, ktorý argumentuje napr. na základe judikátov Rímskeho práva, či Európskej právnej kontinentálnej tradície. Z hľadiska logickej argumentácie sú však tieto empirické postupy irelevantné, keďže sa jedná o historickú metódu skúmania. Rovnako je nutné upozorniť, že samotní rezervisti z hľadiska potenciálnej *praktickej* realizácie svojej teórie,

Ďalším zástupným problémom je problém vytváranie peňažnej zásoby tzv. *ex nihilo*. Je to zástupný problém, ktorý súvisí s otologickým nerozlišovaním medzi peniazmi (zlatom) a IOUs. Rast a pokles toho, čo dnes nazývame (z ontologického hľadiska nesprávne) peňažná zásoba, sú IOU bankového systému, ktoré rastú alebo klesajú. Vytvorenie záväzku realizuje banka skutočne *ex nihilo*, ale *ex nihilo* je záväzok vytváraný zo svojej podstaty vždy. Ak napr. Jano zoberie svoju motyku a pomôže Edovi na jar zušľachtit' pôdu, pričom Edo mu za oplátku ponúkne kilo jabĺk, ktoré sa majú urobiť na jeseň, vzniká záväzok – *ex nihilo*, ktorý *však* vzniká v kontexte Edovho záväzku dodať jablká. V prípade, že je spísaný v nejakej distribuovateľnej forme (napr. listinnej), je ho možné, napr. v rámci komunity, využívať na vzájomné započítavanie dlhov v ďalších súvisiacich i nesúvisiacich výmenách, ktoré v komunite prebiehajú (vzniklo tak dokonca to, čo nazývame *fiat money*).

To, čo často v popise problému *ex nihilo* vytvárania peňažnej zásoby uniká je, že sa jedná o záväzok, ktorý vzniká voči pohľadávke. Nejedná sa z definície o žiadnu multiplikáciu vkladov alebo vytvorenie nových peňazí (zlata). Meny frakčného bankového systému sú tvorené zmenšovaním miery rezerv. To znamená, že frakčná banka postupne znižuje 100 % mieru rezerv vkladov peňazí (zlata), oproti vydávanej mene. Menou je financovaná ekonomická aktivita Y tým spôsobom, že je za ňu možné získať kapitálové statky X, resp. spotrebné statky Z, ktoré sú potrebné na predmetnú ekonomickú aktivitu Y. Týmto spôsobom zanikajú v minulosti vzniknuté meny (záväzky), ktoré sprostredkovali vznik X a Z. Ekonomická aktivita Y sa jej vznikom rovnako dostáva do *nekončiaceho ekonomického procesu*, pričom mena (záväzok), ktorý umožnil jej vznik bude eliminovaný identickým spôsobom v budúcnosti²⁰. *Ex nihilo* problém neexistuje ani vo fiat systéme bánk, v ktorom sa princípe deje to isté (záväzok vzniká voči pohľadávke) len bez existencie rezerv vo forme peňazí (zlata); za skutočné *ex nihilo* vytvárania záväzkov môžeme považovať až niektoré aktivity centrálnych bánk súvisiace so socializáciou v minulosti vzniknutého dlhu voči ekonomickej aktivite, ktorá stratila svoju ekonomickú opodstatnenosť.

Časť II: Problém ekonomického cyklu. Spôsobuje slobodný frakčný bankový systém systematický boom-bust cyklus?

Ako sme avizovali v úvode tejto práce, samotní rezervisti relatívne upúšťajú²¹ od významu toho, či je alebo či nie je frakčný bankový systém podvodom. Dôležitým argumentom pre obhajobu 100 percentného systému bankovníctva ostáva, že akékoľvek navýšenie fiduciary media spôsobuje ekonomické distorzie v podobe boom/bust cyklu a neprirodzenej

presadzujú urobiť v určitom momente „hrubú čiaru“ za minulosťou a zamerať praktické riešenia usporiadania spoločenských vzťahov smerom do budúcnosti. Pozri k tomu napr. Kinsela, S. (2014): *Mises, Rothbard, and Hoppe on the “Original Sin” in the Distribution of Property Rights*. WWW DOCUMENT <<http://www.stephankinsella.com/2014/10/mises-rothbard-and-hoppe-on-the-original-sin-in-the-distribution-of-property-rights/>>. Zjednodušene z toho vyplýva, čo bolo, bolo. Minulosť je navždy stratená. A je nutné sa pozeráť do budúcnosti.

²⁰ Porovnaj napr. so sugestívnym (rezervistickým) druhom popisu, ktorý použil Karpiš. J. *Zlé peniaze*. Karpiš používa príklad nájdania 100 eur, ktorý vygeneruje nové peniaze v hodnote 9900 eur. Kapitola: Kde sa zlé peniaze rodia, komu slúžia, ako zanikajú – exkurzia bankovým systémom.

²¹ Vid' Salerno. J.T. : White contra Mises on Fiduciary Media. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/white-contra-mises-fiduciary-media>>

redistribúcie ekonomických zdrojov. Jav popisuje *Rakúska teória cyklu (RTC)*. Interpretácia RTC rezervisticou vetvou Rakúskej školy je založená na tvrdení, že systematickú boost-bust cyklus je výsledkom týchto dvoch kombinácií:

- A. *spoločensky anticipované* navýšenie peňažnej zásoby (argument sa vzťahuje na zlato i na menu²²) a vytvorenie nových peňazí frakčnými bankami voči nižším ako 100 percentným rezervám, spôsobuje ekonomicky neefektívne prerozdelenie bohatstva. Pri pridaní dodatočnej peňažnej jednotky podnikatelia komponujú do svojich plánov plán navýšenia monetárnej zásoby a trhová úroková miera sa zvyšuje v kontexte očakávaní vyšších cien. Efektivita trhového mechanizmu je však narušená tým, že niektorí členovia spoločenstva (tí, ktorí sa dostanú k novým peniazom skôr) získavajú na úkor tých, ktorí získavajú peniaze v ďalšom rade,
- B. *spoločensky neanticipované* navýšenie monetárnej zásoby, t.j. viac nových peňazí, ktoré nepredpokladáme, že idú vzniknúť, spôsobuje zas umelé zníženie úrokovej miery, t.j. zmenu v spoločenskej miere časovej preferencie. To má vplyv na existujúce úspory a spotrebu – ekonomické subjekty menia svoje preferencie súčasnej a budúcej spotreby. Umelo stlačená úroková miera spôsobuje, že podnikatelia umelo predlžujú produkčnú štruktúru; zvyšujú spotrebu zdrojov. Vzniká boom. Keďže produkčná štruktúra nezodpovedá spoločenskej miere časovej preferencie a vyššia miera investícií nekorešpondovala s vyššou mierou spoločenských úspor, zdroje boli mis-alokované, čo sa prejavuje v systematickej neefektívite vzniknutých podnikateľských projektov a následne ich krachu. Ekonomický boom musí byť preto nevyhnutne nasledovaný ekonomickým pádom (bust).

Uvedený druh interpretácie RTC je možný na základe toho, že sa v argumentácii používa predpoklad *objektívizácie objektívnej výmennej hodnoty peňazí* a zároveň nesprávneho prístupu k problému úrokovej miery. Mises píše, že peniaze majú tzv. „*certain objective exchange value*“. To tvrdí i Rothbard²³ a implikujú i ostatní autori (nielen v rezervistickej vetve) Rakúskej školy. Tento určitý objektívny status objektívnej výmennej hodnoty peňazí má vyplývať z toho, že peniaze sú statkom, ktorý vstupuje do každej nepriamej výmeny, resp. každá nepriama výmena je realizovaná prostredníctvom neho. Rakúski autori hovoria o „*určitej*“ objektívnej výmennej hodnote; nie absolútnej. To má vyplývať z toho, že hodnotenie peňazí a anticipácia ich kúpnej sily subjektmi, závisí len od množstva peňazí, t.j. napr. množstva zlata, *money substitutes* alebo *fiduciary media*²⁴ – (ďalej M); M je teda hodnotovo/cenovo objektivizované

²² Argumentácia sa vzťahuje i na samotné zlato. Zlato je z tohto hľadiska akceptovateľné rezervistami preto, lebo navýšenie jeho množstva v ekonomickom spoločenstve je relatívne nízke, dokonca ak je očistené od nákladov na jeho ťažbu, má podľa nich skoro rigidnú ponuku. Ideálom, ktorý by však mohol poslúžiť by sa mohol stať Bitcoin. Skutočne rigidná internetová komodita, decentralizovane distribuovaná databáza, počítačový program. Problém Bitcoinu rozoberám v prílohe práce.

²³ Rothbard, M. *Man Economy and State*: “To put it in another way: without a price, or an objective exchange-value, any other good would be snapped up as a welcome free gift; but money, without a price, would not be used at all, since its entire use consists in its command of other goods on the market. The sole use of money is to be exchanged for goods, and if it had no price and therefore no exchange-value, it could not be exchanged and would no longer be used.”

²⁴ Už tu by sa mal čitateľ pozastaviť nad nekonzistentnosťou rezervistickej vetvy rakúskej školy; ako sme preukázali vyššie, títo autori explicitne rozlišujú medzi peniazmi a *money substitutes* (náhradou za peniaze) a *fiduciary media*. Avšak pri ekonomickom popise reality hovoria o novo-vzniknutej peňažnej zásobe nech sa jedná o akýkoľvek druh objektov reality – zlato, *money substitutes*, ale aj *fiduciary media* a mutatis mutandis

v čase, resp. môžeme povedať, že peniaze sú v čase hodnotovo invariantné. Hodnotová invariantnosť znamená, že sa v prípade ich zachovaného počtu v čase nemení ich hodnotenie. Všetky ostatné statky sú hodnotené na základe toho, aký je po nich dopyt a ponuka. Výklad rezervistov však implikuje v prípade peňazí opak. Hodnotenie závisí od ich „kúpnej sily/ceny“. Ich kúpna sila/cena určuje po nich dopyt. Až nová ponuka peňažnej jednotky pôsobí distorzne. Ak sa čitateľovi zdá popis neuchopiteľný, tak je na správnej stope²⁵.

Rakúski autori týmto v princípe tvrdia, že hodnotenie peňazí ako jediný statok teda neovplyvňuje zákon klesajúcej hraničnej užitočnosti, resp. v prípade peňazí sa to deje jedine na základe množstva jednotiek M. M má teda svoju hodnotu *per se*, od hodnotenia agentov je odvodzovaná jeho hodnota až na základe počtu jednotiek M. To vyplýva i z popisu toho, ako získava M svoju hodnotu; jej anticipáciou do budúcnosti na základe minulej ceny/kúpnej sily, ktorá sa mení v prípade zmeny počtu jednotiek M v obehu²⁶.

V kontexte rezervistickej interpretácie RTC musí potom samozrejme platiť, že akékoľvek zvýšenie množstva výmenného prostriedku M, z definície musí byť rozriediť kúpnu silu M (anticipované pridanie) alebo znížiť umelo výšku úrokovej miery (ne-anticipované pridanie). Tým, že sa totižto pridá do peňažnej zásoby nová peňažná jednotka (s objektivizovaným hodnotením), t.j. nové zlato / nová jednotka meny, ktorá nie je 100 percentne krytá zlatom, znižuje sa kúpna sila M. Tým sa má spôsobovať prerozdelenie ekonomických zdrojov od tých, ktorí sa k M dostanú neskôr k tým, ktorí sa k M dostanú skôr. Ne-anticipované pridanie novej jednotky M spôsobuje zas neprirodzenú výšku úroku. Tvrdenie je možné v rámci misesovského systému preto, lebo úrok vyjadruje prémii spojenú s potenciálnym odložením spotreby alebo použitím kapitálových statkov. To vyplýva z toho, že úrok je odvodzovaný od časovej preferencie. Časová preferencia je zákonitosť konania, kedy je súčasný statok rovnakého druhu a kvality preferovaný vždy viac ako identický statok v budúcnosti. Časové preferencie pôsobia na rozsah spoločenských úspor, úrok a tým na sklon k spotrebe. Nová neanticipovaná peňažná jednotka pridaná bankovým sektorom potom znižuje spoločenskú úrokovú mieru *pod jej prirodzenú hladinu*. Prečo? Nová peňažná jednotka (s objektivizovaným hodnotením) vytára totižto dojem vyššieho sklonu k úsporám na strane agentov, čo však nezodpovedá reálnej časovej preferencii agentov. V prípade nevytvorenia novej peňažnej jednotky by sa teda nezmenil sklon k spotrebe a úsporám a investíciám; ostal by katalaktický,

i *fiat money*. Neurčujú pre dané druhy objektov reality iné druhy ekonomických zákonitostí, ktoré vyplývajú z toho, že sa jedná o druhovo odlišné koncepcie (porovnaj s citáciami č. 5, 6 a 7 v tomto texte). Prístupovať k peniazom, money substitutes, fiduciary media a fiat money ekonomicky identickým spôsobom implikuje, že neexistuje medzi danými objektmi reality rozdiel. Čo samotní rezervisti svojimi tvrdeniami popierajú. Jedná sa teda o jasný rozpor. Buď sa jedná o tie isté objekty reality a budeme uplatňovať pri nich identické ekonomické zákonitosti (čo sa zjavne nejedná) alebo sa nejedná o tie isté objekty reality a tomu by mal byť upravený i ekonomický výklad a ekonomické súvislosti.

²⁵ Presné znenie tohto myšlienkového pochodu pozri u Rothbarda v tu uvedenej poznámke pod čiarou č.23

²⁶ Problém vyplýva z toho, že Mises pri popise vzniku peňazí prostredníctvom regresného teóremu psychologizuje proces toho, ako peniaze nadobudnú hodnotu; v jednom momente v minulosti bola ich cena (kúpna sila) odvodená od priemyselnej ceny. Čo je logicky nemožné bez toho, aby Mises neobjektivoval cenu a hodnotu „statku peniaze“ v čase. Mises regresným teóromom jednoducho nevysvetľuje, ako peniaze nadobúdajú svoju výmennú hodnotu, pričom v danom momente v minulosti odvodzuje ich výmennú hodnotu od úžitkovej hodnoty, čo je logicky nemožné. Detailný popis problému vid' v Pošvanc, M.: *Kritika regresného teóremu. Zlato a striebro ako optimálne peniaze*. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/kritika-regresneho-teoremu-zlato-a-striebro-ako-optimalne-a-nerigidne-peniaze-finalna-a-kompaktnejšia-verzia-clanku/>>

resp. úrok by bol v súlade s časovými preferenciami agentov. Pridanie jednotky M však má spôsobovať zníženie úrokovej miery, čo spôsobí vyšší (neprirodzený) sklon k investíciám, pri ktorých však absentuje reálny vyšší sklon k úsporám. Vytvára sa teda rast, ktorý raz narazí na svoje limity – nové investície nebudú kryté novou mierou úspor. Úspory sú zároveň použité v produkčných procesoch, ktoré by neboli za týchto umelých okolností financované. To má byť však zistené až potom, ako dané investície prestávajú prinášať očakávané výnosy (nemusia sa to prejavíť hneď, ale až po ďalších vlnách pridávania nových jednotiek M). Následne to má spôsobovať krach daných ekonomických projektov.

Dopyt po peniazoch a peňažných substitútoch (IOU)

V kontexte objektivizácie výmennej hodnoty peňazí by mali byť pre konzistentných rezervistov problematické i samotné peniaze v podobe zlata, ktoré je i pre Misesa len „*minor evil*“, nielen IOU frakčného systému bankovníctva. Konzistentnej argumentácii ohľadne peňazí by z hľadiska rezervistov nemal zodpovedať žiadny statok do roku 2009, kedy vznikol Bitcoin, ktorého zásoba má byť konečná. Sú to totižto *nové jednotky peňazí / mien*, ktoré sú podrobené hlavnému náporu kritiky zo strany rezervistov v kontexte RTC. Či sa jedná už o zlato alebo o IOU frakčného bankového systému, jednotky peňazí a mien do ekonomického systému pribúdajú.

Fracionalisti naopak tvrdia, že nové peniaze a nové meny (IOUs) reagujú na tzv. problém *money shortage*; t.j. na potrebu dodania nových peňažných jednotiek do ekonomického systému, ktorým ekonomický systém vyrovnáva peňažné dis-equilibrium. Kritika rezervistov voči frakcionalistom je v kontexte dopytu po nových peniazoch a jednotiek mien dvojaká. Po prvé je zameraná na samotný problém dis-ekvilibríu súvisiaceho so zmenami dopytu po peniazoch a ktoré podľa frakcionalistov vedie k mis-alokácii zdrojov. Pozrime sa najprv, čo k téme píše frakcionalisti (S./W.):

(12) *“In the long run, nominal prices will adjust to equate supply and demand for money balances, whatever the nominal quantity of money. It does not follow, however, that each and every change in the supply of or demand for money will lead at once to a new long-run equilibrium, because the required price adjustments take time. They take time because not all agents are instantly and perfectly aware of changes in the money stock or money demand, and because some prices are costly to adjust and therefore “sticky.” It follows that, in the short-run (empirically, think “for a number of months”), less than fully anticipated changes to the supply of or demand for money can give rise to monetary disequilibrium. ... It is therefore an attractive feature of free banking with fractional reserves that the nominal quantity of bank-issued money tends to adjust so as to offset changes in the velocity of money²⁷.”*

²⁷ Selgin, G. White, L. (1996): *In defence of Fiduciary media – or, We are Not Devolutionists, We are Misesians*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/defense-fiduciary-media%E2%80%94or-we-are-not-devolutionists-we-are-misesians>> str.100-101

Rezervisti cenové dis-ekvilíbrio a misalokáciu zdrojov spochybňujú. Neexistuje podľa nich dôvod rozlišovať medzi krátkodobým dis-ekvilíbriom a dlhodobým ekvilíbriom. Tvrdia, že nové peniaze nie sú potrebné vzhľadom na to, že sa peňažné ceny (konaním agentov) prispôbia okamžite na základe dopytu a ponuky po statkoch. V kontexte jednotlivcov má byť zvýšený dopyt po peniazoch spojený totižto so zvýšením ich individuálnych peňažných zostatkov, ktoré súvisia buď s obmedzením kúpy alebo zvýšením predaja statkov, ktoré jednotlivci predávajú (statky, ktorými sa živia). Zvýšenie predaja alebo obmedzenie kúpy je však automaticky spojené so zmenami cien statkov v ekonomickom spoločenstve. Rezervisti tvrdia, že sa nikto nezaujíma o všeobecnú cenovú hladinu a ani všeobecnú kúpnu silu peňazí (argument frakcionalistov), ale naopak vždy sa zaujíma o konkrétne ceny a kúpnu silu jeho peňazí. Vzhľadom na to, že peniaze sú používané na ďalšiu výmenu / kúpu statkov (peniaze nie sú spotrebné), konanie agenta v zmysle buď vyšších predajov jeho statkov alebo reštrikcii kúpy iných statkov a anticipácia pridávania nových peňažných jednotiek do systému tak musí podľa nich ovplyvňovať vnímaný rast/pokles kúpnej sily jeho peňažných zostatkov, čím mieria peňažných zostatkov jednotlivca vedie nestále k ekvilíbru. Dopyt po peniazoch musí byť zároveň *efektívnym dopytom*; t.j. ovplyvneným buď reštrikciou kúpy nejakých statkov alebo zvýšením predaja statkov poskytovaných jednotlivcom. Platí totižto Say-ov zákon, že všetky statky sú kupované za iné statky, pričom nikto nemôže dopytovať niečo bez toho, aby niečo neponúkal. Avšak vydanie novej jednotky meny tomuto zákonu nezodpovedá.

Druhý problém súvisí s tým, že pridanie novej peňažnej jednotky, ktoré sú vytvárané voči nezmenenému množstvu zdrojov, nemá ako spôsobiť rast množstva týchto zdrojov, resp. zabrániť v prípadnom poklese množstva týchto zdrojov. S. W. tu v súlade s rezervistami tvrdia, že časové preferencie a dopyt po peniazoch spolu nesúvisia a zmena v jednom neimplikuje zmenu v druhom. To by však znamenalo, že nové peniaze nesúvisia s rastom úspor a tým novými zdrojmi použiteľnými na tvorbu novej kapitálovej štruktúry. S./W. sa snažia tomuto argumentu vyhnúť následne tým, že tvrdia, že držanie peňazí implikuje ich neskoršie minutie; t.j. že držanie peňazí posúva spotrebu na neskôr. K tomu H./H./B píšú:

(13) „Selgin and White try to escape from this conclusion by an ad hoc semantic shift, that is, in characterizing money as a future good. Essentially, their argument is that while increased money demand does not imply increased savings, it provides nonetheless for a larger loan fund, because money is held only to be spent “at uncertain **future** dates” (their emphasis), such that an increased demand for money is always and at the same time an increase in the demand for future goods²⁸.“

Rezervisti správne tvrdia, že peniaze nie sú budúcim statkom. Naopak sú jednoznačne súčasným statkom, ktorého úlohou je odstraňovanie neistoty (nie rizika) v konaní subjektov; a to z toho hľadiska, že peniaze ako najobchodovateľnejšia komodita (komodita s najvyššou likvidnosťou), umožňuje subjektu najlepšie reagovať na neistú budúcnosť. Inými slovami subjekt nemusí poznať svoje potreby v budúcnosti, stačí ak má peniaze, ktorých najvyššia miera likvidnosti zabezpečí, že budú jeho potreby uspokojované. H./H./B ďalej píšú:

²⁸ Hoppe, H. with Hülsmann, J.G. Block, W.: *Against Fiduciary Media*. WWW DOCUMENT <https://mises.org/library/against-fiduciary-media-0>, str. 43

(14) „Accordingly, to the extent that he feels certain regarding his future, a man will want to invest in consumer and producer goods. Only to the extent that he feels uncertain about his future will he want to make the sacrifice referred to by Mises, that is, will he possibly want to invest in relief from any uneasiness felt concerning the uncertainty of his future consumption-production (income-expenditure) pattern. Hence, rather than indicating his increased willingness to sacrifice present satisfaction in exchange for future satisfaction, an increased demand for money demonstrates a man's more intensely felt uncertainty regarding his future; and rather than being an investment in the future, an addition to his cash balance represents an investment in present certainty (protection) vis-à-vis a future perceived as less certain²⁹.“

Podľa rezervistov znamená teda dis-ekvilíbrio, o ktorom píše S./W., prirodzený stav, ktorým jednotlivci demonštrujú vyššiu mieru neistoty spojenej s budúcnosťou a pridávanie nových peňazí (zlata), resp. nových jednotiek meny, je potom nevyhnutne distorzné.

V poznámke pod čiarou H./H./B ešte dodávajú, že v princípe S./W. nikdy neodpovedali na otázku toho, prečo sa mení dopyt po peniazoch, čím v princípe nevysvetľujú (mikroekonomicky) zmenu v individuálnom subjektívnom hodnotení zmien súvisiacich s neistotou budúcnosti, ktorej jednotlivci čelia. Práve táto posledná výčitka zo strany rezervistov umiestnená v poznámke pod čiarou je kľúčová. Vysvetlenie S./W. skutočne opomína mikroekonomickú – individuálnu – stránku celého problému.

Výklad a úpravu frakcionalistického postoja k dopytu po peniazoch je preto nutné začať vysvetlením toho, kde a ako vzniká dopyt po peniazoch a následne mien ako produktov bankového sektora mimo obeh, v obehu a aj nových. A práve o to sa pokúsime v nasledujúcej časti, ktorá naprávi frakcionalistické nekonzistentné tvrdenia a jej vysvetlením stratí značná časť rezervistickej argumentácie opodstatnenie.

Frakčný systém ako nadradený bankový systém

Zásadným problémom, ktorý Misesa logicky viedol k záverom o peniazoch, je problém s popisom úrokovej miery prostredníctvom časovej preferencie. Úroková miera je totižto v misesovskom systéme časovou preferenciou statku M (peňazí), ktorá hovorí o tom, že súčasný statok M, je vždy preferovaný pred budúcim statkom M. Je nutné upozorniť, že úrok nie je možné v kontexte misesovského systému prepojiť s iným statkom ako peniazmi! Diskusia vyvolaná Hülsmannom v rámci rakúskej školy o úrokovej miere ako hodnotovom spreade bola „ukončená“ kritikou Hülsmanna, že časovú preferenciu Mises vztáhuje k peniazom a nie k akýmkoľvek statkom, čo implikuje, že peniaze sú statkom, ktorý je v čase hodnotovo invariantný³⁰. Problém, pred ktorým misesovský systém úrokovej miery stojí, je totižto ten, že

²⁹ Ibid. str. 46

³⁰ Pozri Guning, J.P. *Interest: In defence of Mises*. WWW DOCUMENT <https://mises.org/system/tdf/qjae8_3_5.pdf?file=1&type=document> alebo Latham, K. *Dr. Hülsmann and the Pure Time Preference Theory of Interest*. WWW DOCUMENT <http://csinvesting.org/wp-content/uploads/2015/04/latham_interesttheory.pdf>

ako môže niekto preferovať viac statok A dnes oproti statku A (rovnakého druhu a kvality) v budúcnosti, keď nepoznáme budúcnosť a nič také ako statok rovnakého druhu a kvality v čase neexistuje. Hodnotenie statkov sa v čase predsa nevyhnutne mení. Hülsmann síce správne poukazuje na to, že koncepciu časovej preferencie je nutné vnímať len v kontrafaktuálnom kontexte konania, čiže ako *predstavu* statku A v budúcnosti (nie preferenciu v čase *per se*), avšak konštatuje, že na základe časovej preferencie nie je možné odvodiť cenu úroku³¹.

Misesovský systém na základe toho čelí i ďalšej inkonzistencii. Mises³² a Rothbard³³ tvrdia, že úrok je indiferentným fenoménom od dopytu a ponuky kapitálu a kapitálových statkov. Je samostatným fenoménom, ktorý tento dopyt a ponuku určuje v kontexte časových preferencií. Mises explicitne hovorí o tom, že pôvodný úrok je „*pomerom cien komodít, nie cenou samou o sebe*“. Pomer cien komodít neznamena, že sú dané ceny komodít určené monetárne – prostredníctvom nepriamej výmeny a peňazí. Z toho sa dá implikovať, že úrok musí existovať aj mimo monetárnych vzťahov; pred vznikom peňazí. To tvrdí i Hoppe³⁴ a kritizuje za predstavu úroku ako monetárneho fenoménu Keynesa. Ako môže byť však potom úrok v kontexte časovej preferencie spojený jedine s peniazmi? Neplýnulo by zároveň z toho, že pokiaľ neboli objavené peniaze, úrok ľudia nepoužívali?

Pre účely nami vedeného vysvetlenia využijem hlavné závery a zistenia, ktoré sú uvedené detailnejšie v mojich súvisiacich prácach³⁵. V nich je detailnejšie vysvetlený problém úroku, ako aj koncepcia toho, ako peniaze nadobúdajú svoju kúpnu silu. Pre účely tejto práce si teda najprv zhrňme moje najhlavnejšie zistenia súvisiace s teóriou úroku a teóriou intersubjektívne vnímanej hodnoty peňazí.

V teórii úroku sa snažím čitateľa presvedčiť o tom, že či už v nemonetárnej ekonomike alebo monetárnej ekonomike, prostredníctvom úroku, ohodnocujú subjekty vymeniteľnosť statkov v časovom kontinuu. Vyplýva to z toho, že subjekty čelia neistote plynúcej z budúcnosti. Tú prekonávajú prostredníctvom hromadenia nejakého portfólia statkov, ktoré si môžeme predstaviť ako napr. vlastniť rýľ a motyku na obrábanie pôdy, ale i luk a šípy na lov, či dom

³¹ Detailne pozri v Pošvanc, M. *Teória úrokovej miery*. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/teoria-urokovej-miery-aktualizacia/>>

³² Mises. L.: *Human Action*. „Originary interest is not a price determined on the market by the interplay of the demand for and the supply of capital or capital goods. Its height does not depend on the extent of this demand and supply. *It is rather the rate of originary interest that determines both the demand for and the supply of capital and capital goods. It determines how much of the available supply of goods is to be devoted to consumption in the immediate future and how much to provision for remoter periods of the future.*“ Krurzíva pridané. str. 527-528. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/human-action-0/html/pp/806>>

³³ Rothbard. M *Man, Economy and State* (kapitola Progressing Economy and the Pure Rate of Interest) píše: „We are not concluding, therefore, that an increase in the quantity or value of capital goods lowers the pure rate of interest because interest is the „price of capital“ (or for any other reason). On the contrary, we are asserting *precisely the reverse: namely, that a lower pure rate of interest increase the quantity and value of capital goods available.*“ (kurzíva pôvodné)

³⁴ Hoppe. H.H. *The Misesian Case against Keynes*.: „According to Keynes, since money has a systematic impact on employment, income, and interest, then interest itself — quite consistently, for that matter — must be conceived of as a purely monetary phenomenon (Keynes 1936: 173). I need not explain the elementary fallacy of this view. Suffice it to say here again that money would disappear in equilibrium, but interest would not, which suggests that interest must be considered a real, not a monetary, phenomenon. Sekcia II.3. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/misesian-case-against-keynes#i3>>

³⁵ Pozri napr. v Pošvanc, M.: *Teória úroku, Teória intersubjektívne vnímanej hodnoty peňazí. Kritika regresného teorému. Prečo sa stalo peniazmi zlato a nie voda*. WWW DOCUMENT <www.viagold.sk>

a drevo na kúrenie na prekonanie nepriazne počasia a pod.. V rámci daného portfólia existovali i statky, ktoré sú hromadené nie pre ich explicitnú úžitkovú vlastnosť pre subjekt sám o sebe, ale kvôli ich potenciálnej vymeniteľnosti v čase, napr. časť úrody jablák môže byť subjektom vlastnená na výmenu za drevo, ak by sa drevo v priebehu zimy danému subjektu minulo.

To znamená, že dnes požičiam (vymením) prácu alebo rýľ za to, že druhý subjekt mi poskytne po určitom individuálne stanovenom čase napr. jablká, pričom do tejto výmeny subjekt komponuje (automaticky) i hodnotový spread vo forme úroku, ktorým odhaduje úspešnosť/neúspešnosť toho, či budú jablká v budúcnosti vymeniteľné (užitočné pre iné subjekty, resp. pre neho samotného v kontexte jeho portfólia) a či je daný projekt druhého subjektu zmysluplný, t.j. či je reálne, že dopestuje jablká. Úrok je teda hodnotový spread, ktorým subjekty X posudzuje v kontexte subjektu Y, či čeliť nepriazni budúcnosti poskytnutím (kapitálových) statkov zo svojho portfólia do projektu Y (výsledkom bude, že portfólio bude obohatené o jablká) alebo či ich má skôr zmysel naďalej hoardovať (rýľ nepožičia), a druhý ho vníma ako spread v kontexte X medzi tým, či sa mu oplatí použiť dnes statky X, ktoré nemá, za naplnenie záväzku (jablká) v budúcnosti alebo či sa bude musieť vydať oproti budúcnosti cestou vyšších úspor³⁶. Koncepcia je logicky bezproblémová preto, lebo subjekt neposudzuje konkrétny statok A (ešte neexistujúce jablká) v čase „t“ voči konkrétnemu statku A' (vypestované jablká) v čase t+1, ale posudzuje, aký vplyv bude mať jeho rozhodnutie (požičať rýľ) na jeho portfólio, ktorým čelí nepriazni budúcnosti; akoby sa pýtal: „*budem sa mať lepšie v kontexte celého môjho portfólia ak budem naďalej hoardovať rýľ alebo sa budem mať lepšie v kontexte môjho portfólia ak ho požičiam a na oplátku dostanem jablká, resp. iný druh výnosu z ich predaja*“. T.j. posudzuje pomerovú veličinu (zmenu portfólia) v čase. Druhý subjekt sa samozrejme pýta identicky inverznú otázku. Úrok je v zmysle mojej interpretácie teórie úroku konštrukt vznikajúci vo výmene, ktorý má čisto matematický charakter a je tak v čase v kontexte hodnotových zmien invariantný^{37, 38}.

Vlastník kapitálových statkov (veriteľ) teda posudzuje možnosti – hoarding vs, dishoarding statku/ov dnes, voči ponuke zo strany druhého subjektu, ktorý ponúka v čase neskôr výsledky svojej ekonomickej činnosti, ktorými si veriteľ obohatí svoje portfólio v budúcnosti. Posúdenie tejto výmeny obsahujúce jej časové naplnenie (veriteľ preferuje naplnenie výmeny skôr ako dlžník), právne podmienky jej naplnenia (kolaterál, alebo pravidlo, ktoré zabezpečí elimináciu straty v prípade neúspechu výmeny) a výšku dohodnutého úroku a určuje následne, či sa bude/nebude realizovať ponúkaný projekt (pestovanie jablák).

Takto predstavená koncepcia úroku zodpovedá tomu, že v prípade úroku sa jedná o hodnotový fenomén, ktorý je nezávislý od úspor, pričom sa jedná o fenomén súvisiaci s výmenou, t.j. nepriamym uspokojením potrieb minimálne dvoch subjektov v časovom kontinuu. Týmto spôsobom odstraňujeme nekonzistentnosť misesovskej interpretácie úroku založenej na časových preferenciách. Koncepcia umožňuje vyhnúť sa tvrdeniu, že úrok aplikujeme na statok

³⁶ Čitateľ si možno všimne podobnosť s citáciou č.14, kde H.H.B. píše o neistej budúcnosti, ktorá je u nich riešená peniazmi, mi tu riešime problém neistej budúcnosti cez portfólio statkov s ktorým súvisí úroková miera

³⁷ Na danú charakteristiku ma upozornil môj priateľ, druh v boji za slobodu a spoluorganizátor PROTI-PROTI František Chroustal. Chroustal, F. *Osobný rozhovor*. Bratislava. 16.10.2017.

³⁸ Časom spôsobovaná hodnotová variantnosť statkov je práve problémom, ktorému čelí misesovské vysvetľovanie úroku na základe časovej preferencie.

rovnakého druhu a kvality (peniaze) a rovnako nám koncepcia umožňuje vyhnúť sa tvrdeniu, že úrok je monetárny fenomén. Úrok je fenomén výmeny. A práve výmenu sprostredkovávajú peniaze.

V mojich súvisiacich prácach potom tvrdím, že kúpna sila peňazí súvisí primárne s výmenou v čase, t.j. so sprostredkovaním nepriameho spôsobu uspokojovania potrieb subjektov v časovom kontinuu. Vo vyššie spomenutých prácach som preukázal, že peniaze získali svoj status na základe toho, že najlepšie reflektovali zmeny a výšku úrokovej miery v kontexte sprostredkovania dodatočnej jednotky výmeny ako takej v časovom kontinuu. Peniaze sú teda statkom, ktorým subjekty *reagujú* na nový problém a to sprostredkovať výmenu v časovom kontinuu, ktorá obsahuje i úrok.

V prácach tvrdím, že subjekty pri konkrétnom riešení problému výmeny vytvárajú akoby novú abstraktnú vrstvu uvažovania o výmene *per se*. Pre zjednodušenie si to môže čitateľ predstaviť tak, že subjekty akoby zanechajú spodnú vrstvu kapitálových statkov a vytvárajú nad ňou vyššiu abstraktnú vrstvu, v ktorej začínajú riešiť jedinú jednu vec – výmenu *per se*. Do tejto vyššej abstraktnej vrstvy vyberajú statok, ktorý je výhodný ako z hľadiska veriteľa, tak i z hľadiska dlžníka pre sprostredkovanie ich výmeny v odlišných časoch a ekonomických súvislostiach. Táto abstraktná vrstva vzťahov tým pádom nadobúda nové konkrétne podoby, začína akoby žiť vlastným životom, pravidlami, pričom explicitne vplýva na spodnú vrstvu kapitálových a spotrebných statkov. Subjekty v rámci tejto vrstvy riešia samostatný problém výmeny a to v kontexte počtu výmen, rozsahu výmen, časového rámca výmen, ako aj podmienok výmen v zmysle neplnenia podmienok výmeny a vplyvu okolností z nenaplnenia záväzku súvisiaceho s výmenou. Všetky tieto súvislosti majú vplyv na spodnú vrstvu statkov a následne ovplyvňujú nižšiu vrstvu výmenných vzťahov v podobe konkrétnej podoby kapitálovej štruktúry, či iných spoločenských súvislostí; napr. čo sa stane, ak nebude výmena naplnená. *O tom, že ide o samostatný problém per se, svedčí i to, že daná výmena môže kedykoľvek skolabovať, t.j. dlh plynúci z výmeny, nemusí byť naplnený.* Nevyhnutne sa teda jedná o fenomén ako taký.

Vznikom tejto vrstvy si subjekty začínajú explicitne uvedomovať i existenciu úroku, ktorý dovtedy používali pri výmene v čase intuitívne a ktorý vedia na základe peňazí kalkulačne vyjadrovať pri tom, ako porovnávajú výmeny v časovom kontinuu s výmenami v partikulárnom čase, na ktoré úrok neuplatňujú. To, že sa jedná o samostatnú a novú abstraktnú vrstvu riešenia medzil'udských vzťahov ukazuje jednak to, že v danej vrstve prebieha sám o sebe „konkurenčný boj“ o to, ktorý zo statkov sa hodí na sprostredkovanie daných abstraktných vzťahov najlepšie. A zároveň vznikajú okolo tejto abstraktnej samostatnej vrstvy nové formy riešenia daných vzťahov samé o sebe v podobe bankovníctva a jeho produktov a to preto, pretože sa nejedná o nič inšie, len o riešenie dlžníckych vzťahov v čase, kedy sa dané vzťahy riešia jednak peniazmi ako takými a na druhú stranu započítavaním dlhov v priestore a čase.

Z hľadiska tradičného misesovského prístupu sa jedná o iný spôsob vysvetlenie kúpnej sily výmenného prostriedku. Kým Mises svojím regresným teorémom hľadá akoby začiatok danej vyššej vrstvy, nami vedené vysvetlenie ukazuje, že daný začiatok neexistuje; subjekty vytvárajú

novú a abstraktnú vrstvu vzťahov postupne a dokonca spontánne tak, ako postupne riešia problém výmeny v časovom kontinuu.

Kúpna sila peňazí sa teda odvíja od toho, ako vie ten ktorý statok správne reflektovať výšku úrokovej miery a zároveň dodatočnú marginálnu jednotku výmeny (nepriameho uspokojenia potrieb). Peniaze sú teda statok, ktorým subjekty na úrok a potrebu dodatočnej jednotky výmeny reagujú. To, čo znamenajú tieto závery pre našu diskusiu si ukážeme nižšie.

Dopyt po peniazoch a peňažných substitútoch (IOU) podliehajúci (plne) subjektívnemu hodnoteniu

Jedným z kľúčových vysvetlení toho, prečo je frakčný bankový systém nadradenejším bankovým systémom, otázka, ktorú korektne pokladá Hülsmann, je otázka *dopytu* po existujúcich peniazoch (už vyťaženom zlate) a mien bankového systému (IOUs) v obehu a *zároveň* dopytu po nových peniazoch (novo vyťaženom zlate), resp. po znižovaní peňažných rezerv v systéme frakčného bankovníctva, čo umožňuje bankovému systému tvoriť nové meny (nové IOUs). Na túto korektnú (mikroekonomickú) otázku, t.j. že čo mení a spôsobuje zmeny dopytu po peniazoch na individuálnej úrovni jednotlivca, je podľa nami uvedených argumentov odpoveď nasledovaná: *zmeny dopytu po peniazoch vyplývajú zo zmien vnímania úrokovej miery a vzájomných potrieb subjektov uspokojovať svoje potreby nepriamym spôsobom; t.j. nová peňažná jednotka rieši problém sprostredkovania dodatočnej marginálnej jednotky výmeny ako takej v čase*. Na celospoločenskej úrovni potom v prípade, že úrok klesá, trhové sily spôsobia, že do ekonomického systému sú pridávané nové peňažné jednotky (rastie dopyt po peniazoch, ktoré majú sprostredkovať dodatočnú jednotku výmeny) a v prípade, že rastie, trhové sily opätovne spôsobia, že pridávanie nových peňažných jednotiek bude umiernené (klesá dopyt po peniazoch, ktoré už nemajú sprostredkovať dodatočnú jednotku výmeny).

Pozorný čitateľ by si mal všimnúť, že celý proces je, či už na individuálnej alebo bankovej úrovni, invariantný od miery spoločenských úspor; tie sú riešené akoby v nižšej vrstve ekonomických vzťahov. Pridanie peňažnej jednotky (hromadenej mimo bankový systém alebo úplne novo-vytvorenej/vyťaženej) nevytvára teda domnienku o väčšej miere spoločenských úspor, ktoré umožňujú realizovať nejaký ekonomický projekt. Pridanie novej peňažnej jednotky je reakciou na *vyššiu mieru optimizmu* v kontexte financovania marginálnych ekonomických projektov, ktoré pred poklesom úrokovej miery nebolo možné financovať. To znamená, že nami realizovaný výklad je založený na *danej a aktuálnej miere úspor v spoločnosti*. Nová peňažná jednotka, ktorá *reaguje* na zmenu úrokovej miery nemení na sume úspor sama o sebe nič. To, čo mení, je až následné využitie úspor so všetkým súvisiacimi dôsledkami v kontexte nemožnosti vrátiť dané rozhodnutie financovať marginálny podnikateľský projekt. Opätovne pridaná, resp. úplne nová peňažná jednotka je použitá na sprostredkovanie výmeny existujúcich úspor, z ktorých sa tak stávajú kapitálové statky, čím sa v minulosti produkované statky ocenia. Ich ocenením v danej peňažnej jednotke, sa zároveň zisťuje, či boli ekonomické projekty použité na výrobu predmetných kapitálových statkov zmysluplné, t.j. či boli ziskové/stratové. Jedná sa zároveň o *kontinuálny, dookola sa opakujúci a nikdy nekončiaci proces*.

Tak ako na akomkoľvek inom trhu, i v oblasti peňazí, ľudstvo prechádzalo zo štádia používania peňazí na individuálnej úrovni až k sofistikovanejším metódam finančnictva na úrovni profesionálov v danej oblasti tzv. market-makrov. Či už to boli banky, ktoré slúžili najprv ako custodians – sklady zlata, alebo to bola aj nevyhnutne nadväzná činnosť súvisiaca s daným skladovaním, t.j. poskytovať komoditu na trh v aktuálnom čase. Bankový sektor jednoducho nikdy netvoril a ani dodnes netvorí žiadnu výnimku.

Aký druh market –makingu teda banky realizujú? Klasické videnie hovorí o sprostredkovaní vkladov a úverov. V princípe sa však jedná o market-making úrokovej miery a sprostredkovaní dodatočného nepriameho uspokojenia potrieb subjektov v časovom kontinuu. Keďže je úroková miera hodnotový fenomén, ktorého zmeny a výška závisí od vnímania tohto fenoménu jednotlivcami, jej výšku nemôžeme nikdy poznať presne.

Určenie výšky úroku súvisí s rozhodnutím zrealizovať výmenu v čase, t.j. v modernej terminológii poskytnutím úveru, voči ktorému je vydaná mena (IOU). Banka tak reaguje na zvýšený dopyt po peniazoch. Tu si je nutné uvedomiť, že je to, *rozhodnutie financovať podnikateľskú aktivitu zo strany banky, čo relatívne znižuje výšku úrokovej miery, nie samotné pridanie peňažnej jednotky. Pridanie peňažnej jednotky je súvisiaci krok, ktorý na rozhodnutie reaguje.* A o rozhodnutie ako také sa jedná či už na individuálnej úrovni alebo na inštitucionálnej úrovni market-makra; tým spôsobom je vstúpením/nevstúpením do danej výmeny aj generovaná cena – výška úroku (problém, ktorý riešil Hülsmann pri misesovskom probléme). Otázka, ktorá je dôležitá je, či je rozhodnutie o znížení / zvýšení úrokovej miery na inštitucionálnej úrovni market-makeru oprávnené, pričom identickému problému čelia subjekty i na individuálnej úrovni.

Banka to explicitne nevie, nevie to ani financovaný podnikateľský subjekt s ekonomickým projektom a nevie to ani jednotliviec. To, či je teda rozhodnutie relevantné, *musí byť objavené v podnikateľskom procese, ktorý banka realizuje.* Pri realizácii objavovania čelí banka v princípe trom trhovým proti-silám. Prvá je výber peňazí (zlata) z banky alebo dokonca z bankového systému zo strany marginálneho klienta. Je to reakcia marginálneho sporiteľa, ktorý v prípade prílišného optimizmu banky v kontexte objavovania úrokovej miery, prestáva byť klientom banky a vyberá peniaze (zlato) buď z bankového systému alebo ho vkladá do inej banky³⁹. To spôsobuje pozastavenie procesu financovania ďalšieho marginálneho ekonomického projektu buď v kontexte celého bankového systému alebo v kontexte banky, ktorá prišla o klienta (za inak nezmenených okolností). Druhá proti sila je v podobe umiernenia rozsahu produkcie peňazí – ťažobné spoločnosti a mincovne znižujú produkciu zlata, čo je spôsobené tým, že kapitálové statky „tečú“ do iných odvetví nie do odvetvia produkcie peňazí, kde sú produktívnejšie⁴⁰. Treťou je samotná konkurencia, t.j. iní market-makri, ktorí relatívne

³⁹ Klient v princípe demonštruje, že nechce, aby bola s jeho peniazmi sprostredkovaná dodatočná jednotka výmeny a danú dodatočnú jednotku výmeny odkladá niekedy na neurčito v kontexte jeho nepoznaných budúcich potrieb v prípade, že vyberie zlato zo systému alebo v prípade, že peniaze presúva do inej banky demonštruje, že nechce, aby bola s jeho peniazmi sprostredkovaná dodatočná jednotka výmeny za podmienok dohadovaných prvou bankou a preferuje iný druh podmienok vytváraných konkurenčnou bankou.

⁴⁰ Detailnejšie je proces popísaný v Pošvanc. M. (2018): *Prečo sa stalo peniazmi zlato a nie voda. Aký druh evolúcie nás čaká kvôli krypto-technológiám?* WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/preco-sa-stalo-peniazmi-zlato-nie-voda-aky-druh-evolucie-nas-caka-kvoli-krypto-technologiam/>> Nejedná sa pritom o to, že ťažobné spoločnosti reagujú na úrokovú mieru. Reagujú na iný druh súvisiacich trhových podnetov.

vyššou úrokovou mierou lákajú nové vklady, resp. majú lepšie ekonomické výsledky ako predmetný market-maker⁴¹. Lepšie výsledky iných bánk zároveň súvisia s vyššou kúpnu silou IOU úspešnej banky, či už voči 100 percentným alebo frakčným rezervám.

Ako pri 100 percentom, tak i pri frakčnom systéme proces objavovania výšky úroku nesúvisí s rozsahom ekonomických úspor. V oboch systémoch je objavovanie úrokovej miery proces súvisiaci s reakciou banky alebo bánk na zmeny dopytu po peniazoch. Otázka, na ktorú je nutné v kontexte frakčného systému odpovedať je, prečo môžu byť aj IOUs banky s frakčnými rezervami použité na riešenie identického problému, na ktorý sa používajú peniaze (správna reflexia výšky a zmien úrokovej miery a sprostredkovanie marginálnej jednotky výmeny). Neúplný pohľad je v tom, že vzhľadom na to, že banka vydáva menu (IOU, clearingový titul), voči ktorej môže klient kedykoľvek dopytovať peniaze (zlato), je proces objavovania úrokovej miery akoby identický. Mena – IOU je totižto vnímaná ako ekvivalent zlata.

Tvorba IOU je však presnejšie ďalšou nadstavbou peňažnej vrstvy riešenia ekonomických vzťahov. IOU sú totižto *započítateľné a obchodovateľné záväzky*, ktoré závisia od vymeniteľnosti toho, čo reprezentujú, resp. závisia od likvidnosti predmetných statkov, voči ktorým sú ako IOU vytvárané. A keďže platí Say-ov zákon, že statky sú vymeniteľné len za iné statky a IOU umožňujú zápočet výmeny statkov v priestore a čase, môžeme i s IOUs reflektovať zmenu a výšku úrokovej miery závislej od predpokladu subjektov o ich vymeniteľnosti bez toho, aby sme museli nevyhnutne použiť peniaze. IOU potom nadobúda kúpnu silu tým spôsobom, že je odvodená na jednej strane od peňazí, t.j. IOU je možné vyrovnávať v peniazoch – zlate, ktoré je finálnym eliminátorom dlhu v systéme *fiduciary media* (alebo je závislé len od výmenného kurzu voči iným IOU bez finálneho eliminátora dlhu –systém *fiat money*), ako aj od toho, do akej miery sú úspešné ekonomické projekty (t.j. ako sú vymeniteľné), na ktoré boli vynaložené zdroje, ktorých aktiváciu sprostredkovalo predmetné IOU. To, že IOU frakčnej banky môžeme používať na identickú činnosť ako peniaze, súvisí teda so samotnou podnikateľskou aktivitou banky, ktorá poskytuje službu inštitucionalizácie sprostredkovania marginálnej jednotky výmeny v čase. Ekonomický priestor pre pôsobenie bankových inštitúcií určite existuje vzhľadom na to, že pri výmene v čase ide o odhad budúcnosti, odhad optimálneho časového hľadiska výmeny, ako i vymáhanie dohodnutých podmienok výmeny v čase. Nejde zároveň o podnikateľskú aktivitu banky v jednom partikulárnom ekonomickom projekte, ale sa jedná o *portfólio projektov*, čo má za následok relatívne vyššiu mieru stability obchodovateľnosti daného IOU, ako keby boli dané projekty smerované len do jednej oblasti, či boli regionálne obmedzené⁴². Úspešnosť bankovej aktivity potom zvyšuje hodnotové ážio pripisované vydávanému IOU a naopak neúspešnosť, spôsobuje uplatňovanie hodnotového diskontu na dané IOU.

Tento objav hodnotí Selgin⁴³ ako na jeden z najväčších prínosov frakčného bankovníctva, kedy upozorňuje, že ekonomická činnosť môže byť zameraná na iné produktívne aktivity, ako je

⁴¹ V kontexte znižovania úrokovej miery, používajú rezervisti proti bankám argument kartelu, t.j. že všetky banky sú vzájomne motivované umelo znižovať úrokovú mieru. Ako sme však ukázali v slobodnom systéme čelia trom proti silám, pričom minimálne prvé dve uvedené sú nesúvisiace s potenciálnou kartelizáciou odvetvia.

⁴² Jedná sa o argument Selgina v kontexte nesprávnej regulácie amerického bankového sektora oproti kanadskému bankovému sektoru.

⁴³ Selgin, G: *Theory of Free Banking*. str. 22. WWW DOCUMENT

<http://files.libertyfund.org/files/2307/Selgin_1544_Bk.pdf>. Selgin tu cituje Wicksela. viď str.22

vytváranie peňazí *per se*. Druhou výhodou je rýchla reakcia market-makra na zmeny dopytu po peniazoch vyplývajúcich zo zmien vnímania výšky úrokovej miery a stabilizácia jej volatility, ako aj sprostredkovania marginálnej výmeny v čase. Pre čitateľa by sa mohlo zároveň zdať, že sa jedná o nejaké zástupné riešenie, ktoré hovorí o tom, že sa nemusí ťažiť až toľko zlata a šetrí sa na jeho ťažbe, resp. že sa odstraňuje časový problém dopytu/ponuky po peniazoch. Stačí sa však na prínos pozrieť aj z inej perspektívy, aby sme si uvedomili jeho význam. A to z perspektívy *vyššej miery vymeniteľnosti statkov navzájom* bez toho, aby boli k tomu nutné peniaze (zlato). Statky tým *samé o sebe* prostredníctvom ich oceňovania menami (clearing title) získavajú omnoho vyššiu likvidnosť a vzájomnú vymeniteľnosť. Z ekonomického hľadiska sa dá predmetná inovácia porovnať so samotným vynájdením peňazí.

Zástupné argumenty a problémy – rizikovosť frakčného a 100 percentného systému, manipulácia úroku, problém časového nesúladu vkladov a úverov

Rôzna rizikovosť frakčného a rezervného bankovníctva

Jedným z používaných argumentov proti frakčnému bankovníctvu je argumentácia založená na vyššom riziku frakčného systému, ktorý plynie z toho, že frakčné banky sú vystavené vyššiemu riziku výberu peňazí (zlata) zo systému (runy na banky), problémom s likviditou, či rizikom spojenia sa bánk s politickou mocou. Vyššia rizikovosť systému znie skutočne intuitívne. Dokonca frakcionalisti s daným tvrdením súhlasia, pričom vysvetľujú pozitíva toho, že agenti podstupujú daný risk. Selgin napr. píše:

(15) *Fractional reserve banking is undeniably riskier than one hundred percent reserve banking. The question is whether the extra risks are outweighed by benefits. I have already argued that, in the eyes of many past and present bank customers, fractional reserve banking does seem to be worth the risk⁴⁴.*

Pri detailnejšej analýze však o vyššom alebo nižšom riziku jedného alebo druhého systému nemôžeme hovoriť s takou istotou, s akou sa o systémoch vyjadrujú či už rezervisti alebo frakcionalisti. Neexistuje totižto jediný logický dôvod, prečo by mal 100 percentný systém čeliť napr. nižšiemu riziku výberu peňazí (zlata) zo systému, resp. nemal podliehať runom na banky. Banka je vždy a za každých okolností *treťou stranou*, ktorej dôvera v jej podnikateľskú činnosť neovplyvňuje to, či je 100 percentná alebo frakčná, ale jej podnikateľské úspechy / neúspechy. Alebo nám chcú rezervisti povedať, že nejakým zázrakom je banka so 100 percentnými rezervami apriori poctivejšia ako banka s frakčnými rezervami? Zaujímavá súvisiaca otázka zároveň je, či by a spustil automaticky run na banku deklarujúcu 100 percentné rezervy pri ich poklese napr. o 1 percento, resp. či by sa spustil, ak by banka časť rezerv držala vo forme futures kontraktov bez uplatnenia hodnotového diskontu na predmetný objekt reality (IOU), resp. či by sa run spustil, ak by dané rezervy mali aj nejakú úplne inú formu IOU – napr. len záruk podnikateľov splatiť svoj dlh v zlate, či formu akcií ťažobnej spoločnosti na zlato, ktorá napr. vypláca dividendy v zlate? Čo to teda vlastne je 100 % krytie a ak sa klienti banky rozhodnú

⁴⁴ Selgin, G. Should We Let Banks Create Money? WWW DOCUMENT <http://www.independent.org/pdf/tir/tir_05_1_selgin.pdf>, str. 98.

akceptovať aj iné formy „krytia“ ako prostredníctvom zlata, budú vtedy rezervisti posudzovať dané správanie sa klientov za neprirodzené?

Nie je ani jasné, prečo by banky so 100 percentnými rezervami nemohli identickým spôsobom kartelizovať svoje podnikanie tak, ako to majú robiť frakčné banky (rezervisti obviňujú týmto spôsobom banky vo frakčnom systéme); tento argument padá rovnako za predpokladu slobodného konkurenčného trhu, kedy sa o kartelizácii uvažovať nedá, ale rovnako i za predpokladu regulovaného trhu, ktorý ku kartelom síce vedie, ale rezervisti nestanovujú argumenty, prečo by vtedy práve banky so 100 percentnými rezervami kartel nevytvárali.

Rovnako nemôžeme s istotou hovoriť o tom, že frakčná banka poskytuje rizikovejšie úvery ako 100 percentná a rovnako nie je možné s istotou tvrdiť, že frakčná banka udelí vzhľadom na nižšiu mieru rezerv viac úverov ako 100 percentná; avšak ani pri potenciálne nižšej úverovej aktivite pri banke so 100 percentnými rezervami, nie je možné explicitne predpokladať, že bude systém ako celok čeliť nižšiemu riziku. Pre z tohto plynúci problém likvidity platí tá istá pochybnosť. Neexistuje žiaden logický dôvod, prečo by nemohla mať identický problém s likviditou i banka so 100 percentnými rezervami⁴⁵; rozdiel je v tomto prípade len v tvrdení rezervistov, že si v jednom systéme klienti banky riziko likvidity uvedomujú (100 percentný) a v druhom si ho údajne uvedomovať nemajú (frakčný). To je však empirický argument, ktorý za určitých okolností platiť môže a za iných už nie a historici môžu mať na daný argument i rôzne pohľady.

Ak už niečomu systém frakčného bankovníctva čelí, tak vyššej miere konkurencie a rovnako tomu, že marginálny sporiteľ disponuje v systéme frakčného bankovníctva úmerne „vyššej sile“ voči frakčnej banke ako v systéme bánk so 100 percentnými rezervami, pretože môže na ňu relatívne rýchlejšie spôsobiť run.

Manipulácia úroku

Ďalším problémom má byť údajná manipulácia s úrokom. Problém nestojí na vode len kvôli vyššie uvedenému vysvetleniu, že peniaze a meny na úrok *reagujú*, ale aj zo samotnej podstaty daných tvrdení. To vyplýva z toho, že ziskovosť banky sa neodvíja od úroku ale od spreadu; a to medzi úrokom na vklady a úrokom, ktorý požaduje pri udelení úveru, resp. v prípade, že by nepôsobila na úverovom trhu, tak spreadu, ktorý je vyjadrený výškou poplatku za skladovanie peňazí a nákladmi na skladovanie. Banka je v princípe indiferentná od partikulárnej výšky úrokovej miery. Cieľom banky nie je znižovať spoločenskú úrokovú mieru *per se*, ale zvyšovať svoj spread. Jej ideálny stav je poskytovať nulový úrok na vkladoch a požadovať maximálny úrok pri úveroch (jeden z dôvodov, prečo je pre banky *fiat systém* atraktívny a sú motivované kolaborovať s politickou mocou; je to preto, lebo vytvorenie IOU vo fiat systéme má nulové náklady – nie je nutnosť stanovovať úrok na vklad peňazí – zlata). Pri nulovom úroku na vkladoch v slobodnom systéme, však musí buď požadovať poplatok za skladovanie peňazí (zlata), ktorý prevyšuje náklady spojené so skladovaním a zároveň čelí problému atraktivity zo strany klientov, ktorých nízky úrok demotivuje. Je to teda marginálny sporiteľ, jej samotné

⁴⁵ Porovnaj s Hülsmann, J.G. *Free Banking and the Free Bankers*. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/free-banking-and-free-bankers>> str.13-14

náklady a podnikateľský úspech/neúspech, čím je spread obmedzený zospodu a z druhej strany je obmedzený rozhodnutím marginálneho podnikateľa požiadať a získať úver za ponúkanej výšky úroku a za stanovených právnych podmienok výmeny a zároveň konkurenčnou aktivitou ostatných bánk, ktorá obmedzuje výšku úroku a výšku možných poplatkov za skladovanie peňazí.

Maturity miss-match problém

Aj tento problém je zástupný. Je pri ňom nutné upozorniť, že je rozdiel medzi vkladom peňazí (zlata) do bankového systému a tvorbou IOU bankového systému. Vkladom peňazí (zlata) dávajú klienti do banky reálne aktívum⁴⁶, voči ktorému im banka vydá IOU = menu. Vo frakčnom systéme banka prípadne zníži výšku rezerv zlata, t.j. vydá IOU voči ekonomickému projektu a nie voči zlatu. Tvorba mien = IOUs má teda iný charakter. Jedná sa o zaknihovanie nejakého vzniknutého dlhu/meny/záväzku na súvahe banky. A to či už v banke, ktorá dlh (menu/záväzok) emitovala alebo v inej banke, ktorá daný druh záväzku prijíma a je súčasťou daného bankového systému. V bankovom systéme ako celku tak neustále dlh (mena / záväzok) vzniká a zaniká, t.j. jeden dlh, ktorým sa financovala ekonomická aktivita, je eliminovaný iným alebo v čase neskôr vzniknutým dlhom, ktorým je financovaná ďalšia ekonomická aktivita, ktorá musí byť produktívnejšia. A pritom sa jedná o proces *ad infinitum*. To je možné tým, že slobodné trhové hospodárstvo nie je tzv. *zero sum game*; t.j. *ziskovosť* podporených ekonomických projektov, ktorá spôsobuje pripisovanie hodnotového ážia menám a je výsledkom produktívnej ekonomickej aktivity prevyšuje *stratovosť* podporených ekonomických projektov, ktorá spôsobuje pripisovanie hodnotového diskontu menám a je výsledkom negatívnej produktivity ekonomickej aktivity. Banka a bankový sektor netrpí miss-match maturity problémom pokiaľ správne odhaduje ekonomické aktivity. Konkurencia v slobodnom bankovom systéme zároveň zabezpečuje stav, kedy sú banky s nesprávnym odhadom ekonomickej činnosti z trhu eliminované⁴⁷.

To znamená, že konanie bánk v kontexte problému maturity miss-match, nemôže podliehať záverom RTC. A to z toho dôvodu, že pre samotnú RTC je podstatný nesúlad *kapitálových úspor a investícií* (v spodnej vrstve) a nie relatívne vnímaný nesúlad času *peňažných úspor a úverov* (vo vrchnej peňažnej vrstve). To znamená, že vzhľadom na kontinuálny ekonomický proces bude problém časového nesúladu eliminovaný novými peňažnými úsporami iných klientov resp. novou tvorbou IOUs voči podporeným novým ekonomickým projektom, ktoré

⁴⁶ Jedná sa zároveň o jediné aktívum per se, ktoré v bankovom sektore koluje. Iné aktíva, ktoré banka na svojej súvahe drží, resp. vedie o nich evidenciu, majú väčšinou rovnako formu nejakého dlhu, dlhopisu, cenného papiera, ktorý aktívum reprezentuje a zároveň, ktorého hodnotenie je závislé od aktuálnej situácia na trhu.

⁴⁷ Pozri rovnako moju argumentáciu o možnosti dobrovoľnej akceptácie určitej miery socializácie strát v bankovom systéme prostredníctvom tvorby falošných IOU bankou v prípade, že bankový systém napr. znižuje spread úverovej výmeny v podobe menej prísnych podmienok vymáhania dlhu. Tvrdím, že klienti bankového systému sa môžu dobrovoľne rozhodnúť akceptovať socializáciu straty prostredníctvom inflácie (falošnej emisie IOU bankami) v prípade, že by napr. porovnateľný systém vyžadoval veľmi prísne podmienky pri nenaplnení úverovej výmeny napr. kolaterál v podobe člena rodiny, či v podobe iných beštialnych praktík. Jedná sa zároveň o argument proti Hoppe, H.H. (1994): *How is Fiat Money Possible?*. Pozri v Pošvanc, M. (2018): *Prečo sa stalo peniazmi zlato a nie voda. Aký druh evolúcie nás čaká kvôli krypto-technologiam?* WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/preco-sa-stalo-peniazmi-zlato-nie-voda-aky-druh-evolucie-nas-caka-kvoli-krypto-technologiam/>>

sú následne zaknihované na súvahách bánk v *bankovom systéme*⁴⁸. Ak sa na problém nazerá zároveň z hľadiska celého bankového systému a nie jednotlivkej banky, problém rovnako stráca svoje opodstatnenie.

Záver – Frakčný vs. 100 percentný bankový systém

Cieľom tejto práce bolo preukázať, že frakčný bankový systém nie je podvodným systémom a je ekonomicky preferovanejším systémom oproti systému 100 percentných rezerv. Mám za to, že som preukázal nemalé množstvo argumentov v prospech tohto tvrdenia. Neznamená to zároveň, že by nemohli dané bankové systémy koexistovať v kontexte preferencií klientov. Rovnako to neznamená, že by novo-vstupujúce banky na slobodný trh, nemohli začínať svoju podnikateľskú aktivitu ako banky so 100 percentnými rezervami a neskôr sa z nich stali frakčné banky. Sú to možnosti a podmienky, o ktorých koniec koncov rozhodujú klienti banky.

Pozorný čitateľ si mohol všimnúť, že bankový systém je v tejto práci predstavovaný ako evolučný nástroj⁴⁹. Bankový systém je nadstavbou nad tým, čo sme obrazne popísali ako peňažnú vrstvu ekonomických vzťahov; tým, že daná vrstva vzťahov vznikla, začala žiť akoby svojím vlastným životom.

Jedná sa v princípe o nasledovný popis vývoja. Subjekty ešte pred vznikom peňazí narážali na problém realizácie výmen v časovom kontinuu. Tento konkrétny problém riešili prostredníctvom novej abstrakcie vo forme peňazí, ktorá akoby „vytiahla“ problém výmeny (nepriameho uspokojenia potrieb subjektov) do novej a abstraktnej vrstvy vzťahov, kde je riešená výmena *per se*. Vznikom tejto novej vrstvy sa začína vyvíjať i sama o sebe. V rámci nej sa začali používať viaceré statky ako výmenné prostriedky, pričom ľudské spoločenstvo tým opätovne narazilo na nové problémy spojené s kvalitou výmenného prostriedku. Stalo sa to preto, že prostredníctvom peňazí si ľudia začali uvedomovať aj nové dovedy implicitné a nevedome aplikované fenomény ako je napr. úrok. Preto sa snažili identifikovať v konkurenčnom procese statky, ktorými bolo možné na tento fenomén presnejšie reagovať. Začali používať ako výmenný prostriedok drahé kovy. To však opätovne prinieslo nové *konkrétne* v podobe nových problémov - nutnosti rýchlejšej reakcie na dopyt po nových výmenách a tým pádom správnej reflexii úrokovej miery. Ľudstvo teda prišlo s možnosťou

⁴⁸ Porovnaj napr. s Davidson. L. *The Economic Consequences of Loan Maturity Mismatching in the Unhindered Economy*. WWW DOCUMENT < <https://mises.org/library/economic-consequences-loan-maturity-mismatching-unhindered-economy> > Na individuálnej úrovni je realizovaný identický proces, kedy eliminácia dlhu jedného subjektu voči druhému subjektu nemusí prebiehať nevyhnutne na peňažnej úrovni, ale môže sa diať v kontexte započítania záväzkov a pohľadávok, prenosu záväzkov a pohľadávok, ich obchodovaniu, či je možné uvažovať aj o bártrovej kompenzácií (cenovo odvodené od peňažných cien) a rovnako pripisovaniu hodnotového ážia, resp. diskontu v závislosti od ekonomických výsledkov projektov v čase.

⁴⁹ Aplikujeme tu Hayek-Pavlikov metodologický evolučný monizmus, ktorý sa dá v stručnosti popísať nasledovne. Spontánne aktivity ľudí v spoločenstve obsahujú určité sedimenty poznania, ktoré vytvárajú prostredníctvom jazyka určité konkrétne v ľudskej myslí. To vždy naráža na svoje aplikačné hranice, ktoré sú ľudskou myslou prekonávané v zmysle lepšieho, kvalitnejšieho a presnejšieho náhľadu na problém. Ľudská myseľ prekonáva danú hranicu akoby spontánne, pričom sa jedná o novú kvalitatívnu kombináciu sedimentov konkrétneho poznania. Prekonanie hranice však vo forme nových súvisiacich činností vytvára opätovne nové konkrétne, ktoré naráža opätovne na novú hranicu, ktorú je nevyhnutné opätovne prekonať, atď.. Pozri v Pavlík, J.: *Austrian Economics and the Problems of Apriorism*. [WWW DOCUMENT] <<http://nb.vse.cz/kfil/elogos/science/pavl106.pdf>>.

clearingu dlhov vyjadrených v peniazoch, čo umožnilo vzniknúť novým abstraktnejším objektom reality vo forme mien = IOUs (vzniká frakčné bankovníctvo). Z tohto hľadiska je i *fiat systém* evolučným vývojovým štádiom, kedy ľudstvo experimentuje s možnosťou politicky riadeného a regulovaného manažmentu dlhov (politicky regulovaný systém bankovníctva) a určitej formy nepoužívania peňazí (zlata) v rámci systému (zlato je síce súčasťou finančného systému, leží na skladoch centrálnych bánk a tie tvoria menu aj voči tomuto aktívu, avšak samotné zlato nie je možné klientmi vyberať; klienti si ho však môžu zatiaľ zaobstarať mimo systém)⁵⁰.

Pozorný čitateľ si mohol rovnako všimnúť, že bankový systém bol v tejto práci predstavený ako *systém založený na preukázaní podnikateľskej schopnosti banky a bankového sektora riadiť dlžnicke spoločensko-ekonomické vzťahy*. Ako bolo preukázané, samotná tvorba IOU nemá ako v slobodnom bankovom systéme spôsobovať neprirodzené (nekatalaktické) distorzie. Chybovosť bánk pri riadení dlhových vzťahov môže byť spojená jedine s katalaktickou formou rizika, t.j. podnikateľským objavovaním riešenia problému s ekonomickým využívaním obmedzených zdrojov a neznámou budúcnosťou.

Matúš Pošvanc

Pôvodná pracovná verzia článku bola uverejnená 19.11.2017. Upravená a finálna verzia článku bola uverejnená 15.7.2018 na mojom osobnom blogu viagold.sk.

Apendix: Bitcoin, kryptomeny – ontologický pohľad

Bitcoin (na iné tzv. kryptomeny to platí identicky) nie je a sám o sebe ani nikdy nebude peniazmi, tzv. digitálnym zlatom. Dnešné marketingom podporované presvedčenie krypto-nadšencov o tom, že Bitcoin je nové digitálne zlato vyplýva z dvoch vecí – nesprávnej predstavy, že akákoľvek monetárna zásoba je pre akékoľvek ekonomické spoločenstvo dostatočná a ekonomicky kinder-naivnej predstavy toho, že keďže je Bitcoin použiteľný na platenie, musí sa jednať o peniaze. Bitcoin má skutočne niektoré vlastnosti, ktoré majú i peniaze. Má však limitovanú ponuku; konečné množstvo, ktoré je vopred známe. Ako sme ukázali, peniaze ako *unit of account* získavajú svoju kúpnu silu na základe toho, že dokážu reflektovať zmeny spoločenskej výšky úrokovej miery a umožňujú sprostredkovanie marginálnej výmeny v čase. Kryptomeny tak nielen prakticky, ale i teoreticky strácajú možnosť toho, aby sa niekedy stali reálnymi peniazmi (*unit of account*). Nikdy nebudú môcť totižto relevantným spôsobom sprostredkovať vzťahy veriteľa s dlžníkom. Bitcoin a ani iná kryptomena nemôže byť z definície ani menou; nie je totižto IOU, ktoré vzniká voči určitej pohľadávke ako produkt bankového sektora.

Čo je teda Bitcoin (alebo iná kryptomena)?

⁵⁰ Pozri detailnejšie v Pošvanc. M. (2018): *Prečo sa stalo peniazmi zlato a nie voda. Aký druh evolúcie nás čaká kvôli krypto-technológiám?* WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/preco-sa-stalo-peniazmi-zlato-nie-voda-aky-druh-evolucie-nas-caka-kvoli-krypto-technologiam/>>.

Pri uplatnení ontologického hľadiska je ho podľa môjho názoru možné považovať za software, distribuovanú a decentralizovanú zdieľanú databázu záznamov, ktorá má unikátnym spôsobom zabezpečený informačný konsenzus (napr. proof of work) v danej sieti a sieť je tým pádom tzv. trustless (nevyžadujúci potrebu viery v tretiu stranu), pričom prístup k sieti je z definície tzv. permissionless (ktokoľvek sa môže pripojiť k sieti a zapojiť sa tak do procesu tvorby konsenzu v sieti). Blockchain funguje ako transparentný register, či transparentná účtovná kniha, v ktorej je zaznamenaná história všetkých transakcií, ktoré sa kedy uskutočnili. Jej história je nemenná, pričom nemennosť je chránená kryptografiou. Vzhľadom na to, že sa jedná o databázu – záznam informácií – nejedná sa o niečo, čo by ľudia už niekedy nepoužívali. Podoba systému je samozrejme iná, na akú boli doposiaľ ľudia zvyknutí a to z toho dôvodu, že databáza o záznamoch nie je tvorená treťou stranou, konkrétnou firmou, či poskytovateľom záznamov, ale existuje na základe činnosti určitých subjektov (pri Bitcoine sú to tzv. *mineri*).

Z tohto hľadiska sa teda skôr podobá na komoditu. Existuje. Jej existencia je závislá od vynaloženia zdrojov a aj činnosti ľudí. Avšak existuje v tzv. kyber-priestore; nie je teda prirodzenou prírodnou vecou/útvaram. Správa sa indiferentne od cieľov jednotlivca. Je preto abstraktnou vecou závislou od činnosti mnohých súčasne (spoločenstva; komunity), pričom má zároveň aj indiferentné znaky nezávislé od spoločenstva (kryptograficky zaistená správnosť, obmedzený počet jednotiek, resp. presne definovaný počet jednotiek) avšak zároveň (v prípade dostatočnej zhody) sa dané vlastnosti môžu i zmeniť (napr. zmena kryptografických prvkov, zmena dosahovania konsenzu a systému fungovania, zmena počtu celkových jednotiek a pod.). Z ontologického hľadiska sa teda jedná o nový druh abstraktnej veci, ktorú predtým ľudstvo nepoznalo, resp. popisovalo len teoreticky.

Sú krypto-systémy využiteľné vo finančnom systéme?

Myslím si, že áno. A to vzhľadom na fakt, že napr. Bitcoin je založený na princípe transparentnej účtovej knihy, ktorú môže ktokoľvek využívať bez nutnosti povolenia a zápis v nej je nemeniteľný. Technológia umožňuje tým pádom záznam o vytvorení a eliminácii dlhu v spojení s automatizáciou niektorých činností súvisiacich s vytváraním a elimináciou dlhu prostredníctvom tzv. *smart kontraktov*, t.j. programov založených na princípe AK sa udeje niečo, TAK sa stane toto.

Otázky ako potenciálne organizovať automatizované riadenie dlhu, t.j. automatizovanú bankovú činnosť, budú teda otázkami spojenými s možnosťami programovania decentralizovaných aplikácií (decentralizovaných bánk) s určovaním toho, ako majú tieto aplikácie napr. automaticky pristupovať k riziku pri poskytovaní úverov, automaticky reagovať na zmeny rizika a prijímať opatrenia súvisiace s udržaním nejakej miery rizika, ako majú automaticky pristupovať k rozsahu rezerv v podobe napr. zlata, výšky úroku, časových podmienok súvisiacich s poskytovaním úverov, získavaním informácií o okolitej ekonomickej realite (zo senzorov IoT), či určovaní pravidiel súvisiacich s vymáhaním dlhu a realizáciou jeho vymáhania prostredníctvom IoT a samozrejme s tým nevyhnutne súvisiacim generovaním slobodných mien. Čaká nás teda nová éra slobodného bankovníctva? Zamyslenie sa nad týmito evolučnými možnosťami a paradigmatickými zmenami už bude predmetom mojej ďalšej práce. Nadšenie nad danými možnosťami však neskrývam už teraz.