

10.

Peníze a ceny v dlouhém období

Peněžní systém

V této kapitole:

Budete uvažovat nad tím, co jsou peníze a jaké funkce plní v ekonomice.

Dozvíte se, co je to Federální rezervní systém.

Prozkoumáte, jak bankovní systém spoluurčuje nabídku peněz.

Uvidíte, jaké nástroje Federální rezervní systém používá k ovlivňování peněžní nabídky.

Když vejdete do restaurace a koupíte si jídlo, získáte jistou hodnotu – plný žaludek. Abyste za tuto službu zaplatili, můžete dát majiteli restaurace několik osahaných zelených papírků ozdobených zvláštními symboly, vládními budovami a portréty slavných mrtvých Američanů. Anebo mu můžete dát jediný papírek se jménem banky a s vaším podpisem. Ať už platíte v hotovosti nebo šekem, je majitel restaurace šťastný, že může uspokojit vaše gastronomické choutky výměnou za tyto papírky, jež jsou samy o sobě bezcenné.

Komukoli, kdo žije v moderní ekonomice, nepřipadá tento společenský zvyk vůbec divný. Přestože nemají papírové peníze žádnou vnitřní hodnotu, majitel restaurace věří, že je v budoucnu nějaká třetí osoba přijme výměnou za něco, co pro něj bude mít hodnotu. Tato třetí osoba věří, že nějaká čtvrtá osoba v budoucnu přijme tyto peníze s vědomím, že i nějaká pátá osoba v budoucnu tyto peníze přijme... a tak dále. Pro majitele restaurace i pro ostatní členy naší společnosti představují peníze nárok na zboží a služby v budoucnu.

Společenský zvyk používat při transakcích peníze je neobyčejně užitečný ve velké a složité společnosti. Představte si na okamžik, že v ekonomice neexistuje nic, co by bylo při směně za zboží a služby široce akceptováno. Lidé by se museli spolehnout na *výměnný obchod* – směnu jednoho zboží či služby za jiné – aby získali věci, které chtějí. Abyste kupříkladu dostali jídlo v restauraci, museli byste majiteli restaurace nabídnout nějakou okamžitou hodnotu. Mohli byste mu nabídnout, že umyjete nádobí, že mu umyjete auto nebo že mu dáte tajný recept své rodiny na sekanou. Ekonomika, jež se spoléhá na výměnný obchod, bude mít obtíže s efektivní alokací svých vzácných zdrojů. V takové ekonomice říkáme, že obchod vyžaduje *dvouřetě* – nepravděpodobný výskyt dvou lidí, z nichž každý vlastní zboží či službu, kterou potřebuje ten druhý.

Existence peněz usnadňuje obchod. Majitel restaurace se nestará o to, zda jste schopen mu poskytnout hodnotné zboží nebo službu. Je šťastný, že si může vzít vaše peníze, a ví, že ostatní udělají totéž s jeho penězi. Tato konvence umožňuje existenci nepřímého obchodování. Majitel restaurace od vás přijme peníze a zaplatí jimi kuchaři; kuchař použije tyto peníze k tomu, aby mohl poslat své dítě do školky; školka jimi zaplatí učitelce; a učitelka si vás najme, abyste jí posekali trávník. Tok peněz v ekonomice od jedné osoby ke druhé usnadňuje výrobu i obchod a umožňuje tak každému, aby se specializoval na to, co umí nejlépe, čímž se zvyšuje životní úroveň každého.

Tuto kapitolu začneme zkoumáním úlohy peněz v ekonomice. Rozebereme, co peníze jsou, jakých různých forem mohou nabývat, jak bankovní systém spoluvytváří peníze

a jak stát kontroluje množství peněz v oběhu. Jelikož jsou peníze pro ekonomiku tak důležité, budeme po zbytek knihy věnovat velké úsilí pochopení způsobů, jakými peníze ovlivňují různé ekonomické veličiny jako inflaci, úrokové míry, výrobu a zaměstnanost. V souladu s naším zaměřením na dlouhé období v posledních třech kapitolách budeme v následující kapitole zkoumat dlouhodobé efekty změn množství peněz v oběhu. Krátkodobé efekty peněžních změn jsou komplikovanějším tématem a budeme se mu v této knize věnovat později. Tato kapitola poskytuje základ pro veškerou další analýzu.

Smysl peněz

Co jsou peníze? Tato otázka možná zní trochu divně. Když čtete, že miliardář Bill Gates má spoustu peněz, víte, co to znamená: je tak bohatý, že si může koupit skoro všechno, co chce. V tomto smyslu se pojmu *peníze* používá k označení *bohatství*.

Ekonomové však toto slovo používají ve specifitějším smyslu. **Peníze** jsou souborem aktiv v ekonomice, jež lidé pravidelně používají k nákupu zboží a služeb od ostatních lidí. Hotovost ve vaší peněžence jsou peníze, protože ji můžete použít k nákupu jídla v restauraci nebo košile v butiku. Jestliže byste naproti tomu náhodou vlastnili většinu firmy Microsoft tak jako Bill Gates, byli byste bohatí, ale toto aktivum není považováno za formu peněz. S tímto bohatstvím byste si nemohli koupit jídlo nebo košili, aniž byste si nejprve opatřili nějakou hotovost. Podle definice ekonomů peníze zahrnují jen těch několik málo typů aktiv, která jsou pravidelně přijímána prodávajícími výměnou za zboží a služby.

Funkce peněz

Peníze mají v ekonomice tři funkce: jsou *prostředkem směny*, *účetní jednotkou* a *uchovatelem hodnoty*. Dohromady tyto tři funkce odlišují peníze od ostatních aktiv.

Prostředek směny je věc, kterou kupující dávají prodávajícím, když od nich kupují zboží nebo služby. Když si v butiku kupujete košili, dá vám obchodník košili a vy jemu dáte peníze. Tento převod peněz od kupujícího k prodávajícímu umožňuje uskutečnění celé transakce. Když vejdete do obchodu, jste si jisti, že obchodník přijme vaše peníze za věci, které prodává, neboť peníze jsou všeobecně přijímaným prostředkem směny.

Účetní jednotka je standard, který lidé používají k oznamování cen a zaznamenávání dluhů. Když jdete nakupovat, můžete si všimnout, že košile stojí 20 dolarů a hamburger 2 dolary. Ačkoli by nebylo chybou říci, že cena košile je 10 hamburgerů a cena hamburgeru že je 1/10 košile, ceny se nikdy tímto způsobem nezveřejňují. Podobně vezmete-li si půjčku od banky, bude velikost vašich budoucích splátek měřena v dolarech, a nikoli v množství zboží a služeb. Jestliže chceme měřit a zaznamenávat ekonomickou hodnotu, používáme peněz jako účetní jednotky.

Uchovatel hodnoty je aktivum, které lidé používají k přenesení kupní síly ze současnosti do budoucnosti. Když prodávající přijme dnes peníze výměnou za zboží a služby, může je držet a stát se kupujícím jiného zboží a služeb v jiném čase. Peníze samozřejmě nejsou jediným uchovatelem hodnoty v ekonomice. Člověk může přenést kupní sílu z přítomnosti do budoucnosti rovněž držbou akcií, obligací, nemovitostí, uměleckých děl nebo dokonce baseballových kartiček. Hovoříme-li o souhrnu všech uchovatelů hodnoty, a to jak peněžních, tak nepeněžních, pak používáme pojmu *bohatství*.

Ekonomové používají pojmu **likvidita** k popsání snadnosti, s jakou lze aktivum přeměnit na prostředek směny běžný v dané ekonomice. Jelikož jsou peníze prostředkem

peníze

soubor aktiv v ekonomice, jež lidé pravidelně používají k nákupu zboží a služeb od ostatních lidí

prostředek směny

věc, kterou kupující dávají prodávajícím, když od nich chtějí nakoupit zboží nebo služby

účetní jednotka

standard, který lidé používají k oznamování cen a zaznamenávání dluhů

uchovatel hodnoty

aktivum, které lidé používají k přenesení kupní síly ze současnosti do budoucnosti

likvidita

snadnost, s jakou lze aktivum přeměnit na prostředek směny běžný v dané ekonomice

směny v ekonomice, jsou i nejlíkvinnějším dostupným aktivem. Ostatní aktiva se velmi liší, co se týče likvidity. Většinu akcií a obligací lze snadno prodat s malými náklady, a proto jsou relativně likvidními aktivy. Prodat naopak dům, Rembrandtův obraz nebo baseballovou kartičku Joe Dimaggia z roku 1948 vyžaduje více času a úsilí. Tato aktiva jsou tedy méně likvidní.

Když se lidé rozhodují, v jaké formě budou uchovávat své bohatství, musejí vážit likviditu každého myslitelného aktiva proti jeho užitečnosti coby uchovatele hodnoty. Peníze jsou nejlíkvinnějším aktivem, ale zdaleka nejsou dokonalým uchovatelem hodnoty. Rostou-li ceny, hodnota peněz klesá. Jinými slovy, když se zdražuje zboží a služby, koupíte si toho za každý dolar ve vaší peněžence méně. Toto propojení mezi cenovou hladinou a hodnotou peněz se ukáže být pro pochopení toho, jak peníze ovlivňují ekonomiku, velmi důležité.

Druhy peněz

Mají-li peníze formu nějaké komodity s vnitřní hodnotou, říkáme jim **komoditní peníze**. Pojem *vnitřní hodnota* zde znamená, že daná věc by měla hodnotu, i kdyby se jí nepoužívalo jako peněz. Příkladem komoditních peněz je zlato. Zlato má vnitřní hodnotu, neboť se používá v průmyslu a k výrobě šperků. Ačkoli dnes již nepoužíváme zlato jakožto peníze, bylo zlato v historii běžnou formou peněz, protože zlato je možné relativně snadno přenášet a měřit a kontrolovat jeho čistotu. Jestliže ekonomika používá jako peníze zlato (nebo papírové peníze na požádání směnitelné za zlato), říkáme o ní, že funguje na *zlatém standardu*.

Jiným příkladem komoditních peněz jsou cigarety. V zajateckých táborech během druhé světové války spolu vězni směňovali zboží a služby pomocí cigaret coby uchovatele hodnoty, účetní jednotky a prostředku směny. Obdobně i na konci 80. let, kdy se postupně rozpadal Sovětský svaz, stávaly se v Moskvě preferovanou měnou cigarety namísto rublů. V obou případech i nekuřáci rádi přijímali cigarety jako platidlo, jelikož věděli, že je mohou použít při nákupu ostatního zboží a služeb.

Penězům bez vnitřní hodnoty se říká **peníze s nuceným oběhem**. Vynucení má zde formu nařízení či výnosu a peníze s nuceným oběhem jsou tak ustaveny jako peníze vládním nařízením. Porovnejte si například papírové dolary ve své peněžence (natištěné vládou Spojených států) a papírové peníze ze hry „Monopoly“ (natištěné výrobcem hry, firmou Parker Brothers). Proč můžete ty první použít k zaplacení útraty v restauraci, zatímco ty druhé nikoli? Odpověď zní, že americká vláda nařídila, aby její dolary byly platnými penězi. Na každém papírovém dolaru si můžete přečíst: „Tato bankovka je legálním platidlem pro veškeré dluhy, veřejné i soukromé.“

Ačkoli je vláda pro ustavení a regulaci systému peněz s nuceným oběhem rozhodující (např. stáháním padělatelů), vyžaduje úspěch takového peněžního systému ještě další faktory. Dá se říci, že přijímání peněz s nuceným oběhem závisí ve stejné míře na očekáváních a společenských konvencích, jako závisí na vládním nařízení. Sovětská vláda v 80. letech nikdy nezavrhlala rubl jakožto oficiální měnu. Přesto obyvatelé Moskvy dávali přednost přijímání cigaret (nebo dokonce amerických dolarů) výměnou za zboží a služby, protože si byli jistější, že tyto alternativní peníze budou v budoucnu ostatními přijímány.

komoditní peníze

peníze mající formu komodity s vnitřní hodnotou

peníze s nuceným oběhem

peníze bez vnitřní hodnoty, avšak prohlášené za peníze vládním nařízením

Peníze na ostrově Jap

Role společenských zvyklostí v peněžním systému je nejnápadnější v cizích kulturách se zvyky velmi odlišnými od našich. Následující článek popisuje peníze na ostrově Jap. Při čtení článku se zkuste sami sebe zeptat, zda se na ostrově Jap používají komoditní peníze, peníze s nuceným oběhem nebo něco mezi tím.

Fixní aktiva aneb proč se půjčky na ostrově Jap špatně převádějí

Art Pine

JAP, MIKRONÉSIE – Na tomto maličkém ostrůvku v jižním Pacifiku je život snadný a měna tvrdá.

V okolním světě problémový peněžní systém skřípe; plovoucí měnové kursy způsobují spoušť na devizových trzích a devalvace je běžným jevem. Ale na ostrově Jap je měna pevná jako skála. Ona to vlastně je skála. Vápenec, abychom byli přesní.

Po téměř 2 000 let používají Japové velká kamenná kola při svých významných nákupech, jakými jsou půda, kanoe a povolení ke svatbě. Jap je americké světerecké území a v samoobsluhách nebo u benzinových pump se používají dolary. Ale důvěra v kamenné peníze nadále přetrvává, podobně jako starobylý kastovní systém a tradiční oděv – bederní rouška a sukně z trávy.

Kupovat nemovitost kameny je „mnohem jednodušší než kupovat ji americkými dolary,“ říká John Chodad, který si nedávno koupil stavební parcelu za osmdesáticenti-

metrové kamenné kolo. „My neznáme hodnotu amerického dolaru...“

Kamenná kola nejsou zrovna vhodnými drobnými do kapsy a tak obyvatelé Japu používají k malým transakcím jinou formu oběhu, jako třeba pivo. Pivo nabízejí jako plátidlo za nejrůznější druhy práce včetně stavebních. 10 000 obyvatel Japu spotřebuje ročně 40 až 50 tisíc bas, převážně Budweiseru....

Lidé z Japu používají kamenné peníze od té doby, co japský válečník jménem Anagumang před 1 500 až 2 000 lety poprvé přivezl obrovské kameny z vápencových jeskyní na sousedním ostrově Palau. Inspirován měsícem opracoval kameny do tvaru velkých kruhů. Zbytek je historie.

Japové opírají kamenná kola o své domy nebo z nich vytvářejí řady ve svých venkovských „bankách“. Většina kamenů má tři čtvrtě až jeden a půl metru v průměru, některé však měří až tři a půl metru. Každý z nich má uprostřed díru, takže může být navlečen na kmen spadlého betelového stromu

a přenesen. Někdy je ke zvednutí kamenu potřeba až 20 mužů.

Je zvykem, že pokud se kameny rozlomí, stávají se bezcennými. Nikdy neuslyšíte obyvatele Japu žadonit, že by chtěli nějaký kámen. Než by riskovali zlomení kamenu (nebo vazů), nechají raději velké kameny tam, kde jsou, a pouze si v duchu účtují transfer jejich vlastnictví – zhruba tak jako při mezinárodních transakcích mění cihly zlata své majitele, aniž by opustily trezory Federální rezervní banky New Yorku...

Rozhodně má používání masivních kamenů jako peněz určité výhody. V první řadě jsou imunní vůči obchodování na černém trhu a představují také vážné problémy pro kapesní zloděje. Navíc nevyvolávají neplodné debaty o tom, jak stabilizovat japský peněžní systém. S nějakými 600 kameny na ostrově zůstává nabídka peněz stabilní...

Zároveň mohou japské kameny získat mezinárodní význam. Právě včera Washington obdržel nótu, v níž Tosiho Nakayama, prezident Mikronésie, oznamuje svůj úmysl přivést kamenný disk v rámci své návštěvy Spojených států, která se uskuteční příští měsíc. Bude přepraven vojenským tryskovým letadlem.

Úředníci říkají, že prezident Nakayama chápe kámen jako symbolický příspěvek Mikronésie ke snížení amerického rozpočtového deficitu.

ZDROJ: *The Wall Street Journal*, 29. března 1984, str. A1.

Peníze v americké ekonomice

Jak ještě uvidíme, má množství peněz obíhajících v ekonomice, jež nazýváme peněžní zásoba, obrovský vliv na mnoho ekonomických veličin. Avšak ještě než budeme uvažovat, proč tomu tak je, musíme si položit úvodní otázku: Co je to množství peněz? Konkrétněji, předpokládejte, že jste dostali za úkol posoudit, kolik peněz je v americké ekonomice. Co byste zahrnuli do svých výpočtů?

Tabulka 27-1

DVĚ MÍRY PENĚŽNÍ ZÁSOPY
AMERICKÉ EKONOMIKY

MÍRA	OBJEM V ROCE 1996	CO ZAHRNUJE
M1	1 117 mld. dolarů	Oběživo Cestovní šeky Vklady na požádání Další šekovatelné vklady
M2	3 737 mld. dolarů	Vše z M1 Úsporné účty Malé termínované vklady Vzájemné fondy peněžního trhu Několik méně významných kategorií

ZDROJ: Federální rezervní systém.

Nejzřejmějším aktivem, které bychom zahrnuli, je **oběživo** – bankovky a mince nacházející se v rukou veřejnosti. Oběživo je evidentně nejšířejí akceptovaným prostředkem směny v naší ekonomice. Není tedy pochyb o tom, že je součástí peněžní zásoby.

Avšak oběživo není jediné aktivum, které můžete použít k nákupu zboží a služeb. Mnoho obchodů přijímá také šeky. Bohatství, které máte na šekovatelném účtu je téměř tak vhodné k nákupu různých věcí jako bohatství ve vaší peněžence. Při počítání peněžní zásoby sem budete tudíž zahrnovat i **vklady na požádání** – zůstatky na bankovních účtech, k nimž má vkladatel přístup na požádání jednoduše tak, že vypíše šek.

Jakmile začnete považovat zůstatky na šekovatelných účtech za část peněžní zásoby, nelze neuvažovat o širokém spektru dalších účtů, jež lidé mají v bankách a dalších finančních institucích. Vkladatelé bank většinou nemohou vypisovat šeky proti zůstatkům svých úsporných účtů, ale mohou jednoduše přesunout své rezervy z úsporného na šekovatelný účet. Navíc podílníci vzájemných fondů peněžního trhu také mohou proti svým zůstatkům často vypisovat šeky. Tyto další účty by měly zřejmě být také součástí peněžní zásoby USA.

V tak složité ekonomice, jako je americká, není snadné narýsovat čáru oddělující aktiva, která mohou být nazvána penězi, od těch, která tak nazvána být nemohou. Mince ve vaší kapse evidentně jsou součástí peněžní zásoby, zatímco mrakodrap Empire State Building evidentně není, avšak mezi těmito extrémy existuje celá řada aktiv, u nichž je volba o něco obtížnější. Máme proto k dispozici různé míry peněžní zásoby americké ekonomiky. Tabulka 27-1 ukazuje dvě nejvýznamnější, označené M1 a M2. Každá z těchto měr obsahuje poněkud odlišné kritérium pro rozlišení peněžních a nepeněžních aktiv.

Pro účely této knihy není třeba se příliš zabývat rozdíly mezi různými peněžními agregáty. Důležité je, že peněžní zásoba americké ekonomiky nezahrnuje pouze oběživo, ale také vklady v bankách a dalších finančních institucích, k nimž existuje rychlý přístup a jež tak lze použít k nákupu zboží a služeb.

Případová studie

Kde je všechno to oběživo?

Jednou ze záhad kolem peněžní zásoby americké ekonomiky je množství oběživa. V roce 1996 existovalo emitované oběživo ve výši asi 380 miliard dolarů. Abychom toto číslo mohli lépe uchopit, můžeme jej vydělit 200 miliony, což je počet dospělých (ve věku 16 let a výše) ve Spojených státech. Tento propočtení nám říká, že průměrný

oběživo

bankovky a mince v rukou veřejnosti

vklady na požádání

zůstatky na bankovních účtech, k nimž má vkladatel přístup na vyžádání tak, že vypíše šek

dospělý má zhruba 1 900 dolarů v hotovosti. Většina lidí je překvapena, když se dozví, že je v naší ekonomice tolik oběživa, protože oni nosí v peněžence mnohem méně.

Kdo drží toto oběživo? Jistě to neví nikdo, ale nabízejí se dvě pravděpodobná vysvětlení.

První vysvětlení říká, že většina oběživa je držena v zahraničí. V zemích s nestabilním peněžním systémem lidé často dávají přednost americkým dolarům před domácími aktivy. Ve skutečnosti není nic neobvyklého vidět americké dolary, jak slouží v cizině jako prostředek směny, účetní jednotka a uchovatel hodnoty.

Druhé vysvětlení říká, že většinu oběživa drží dealeri drog, neplatiči daní a jiné kriminální živly. Pro většinu subjektů v americké ekonomice nejsou peníze právě tím nejlepším způsobem držby bohatství. Oběživo můžeme ztratit nebo nám je může někdo zcizit. Navíc oběživo nenese žádný úrok, zatímco peníze na bankovním účtu ano. Většina lidí tudíž drží pouze malé částky v hotovosti. Lidé porušující zákon naopak nemusí preferovat držbu svého bohatství v bankách. Bankovní vklad by mohl policii poskytnout stopu vedoucí k jejich nelegálním aktivitám. Pro takové lidi je tedy oběživo tím nejlepším dostupným uchovatelem hodnoty.

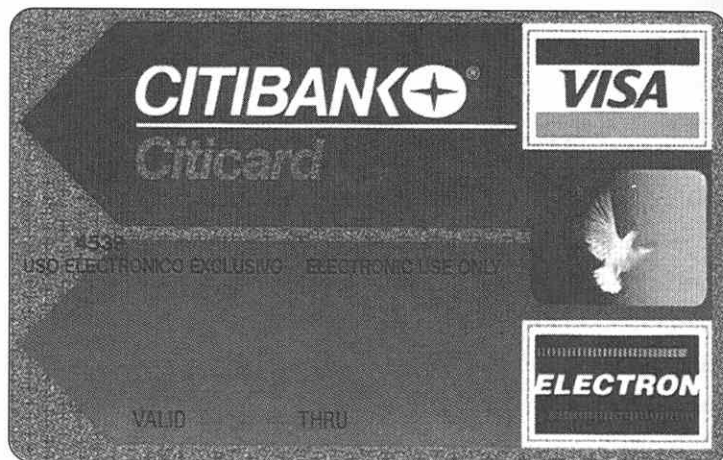
Pro informaci

Kreditní karty, platební karty a peníze

Mohlo by se zdát, že bychom kreditní karty měli přirozeně považovat za součást peněžní zásoby. Koneckonců lidé používají kreditní karty při mnoha nákupech. Nejsou tedy kreditní karty prostředkem směny?

Ačkoli může tento argument vypadat na první pohled přesvědčivě, jsou kreditní karty vyňaty ze všech počtů množství peněz v oběhu. Důvodem je, že kreditní karty nejsou ve skutečnosti metodou platby, ale metodou *odložení* platby. Koupíte-li si jídlo pomocí kreditní karty, zaplatí banka, jež kartu vydala, pohledávku restaurace. Později ji budete muset vy zaplatit bance (nejspíš s úrokem). Až nastane čas splacení nákupů pořízených kreditní kartou, učiníte tak pravděpodobně vypsáním šeku proti vašemu šekovatelnému účtu. Zůstatek na tomto šekovatelném účtu je pak součástí peněžní zásoby dané ekonomiky.

Všimněte si, že kreditní karty se podstatně liší od platebních karet, které automaticky z bankovního účtu odečtou peníze a splatí tak nakoupené věci. Platební karta uživateli neumožňuje odsunout platbu za nákup, ale umožňuje mu okamžitý přístup ke vkladu na bankovním účtu. V tomto



Jsou to peníze?

smyslu je platební karta podobnější šeku než kreditní karta. Zůstatky na účtech, k nimž je vystavena platební karta, jsou součástí měr množství peněz v ekonomice.

Kreditní karty nejsou sice považovány za formu peněz, jsou nicméně důležité pro analýzu peněžního systému. Lidé vlastníci kreditní karty mohou platit mnoho svých účtů najednou na konci měsíce, místo aby je platili jednotlivě při nákupu. Výsledkem je, že vlastníci kreditních karet pravděpodobně drží v průměru méně peněz než lidé, kteří kreditní karty nemají. Zavádění a rostoucí popularita kreditních karet může tudíž snížit množství peněz, jež se lidé rozhodnout držet.

Malý test

Vyjmenujte a popište tři funkce peněz.

Federální rezervní systém

Kdykoli se ekonomika spoléhá na systém peněz s nuceným oběhem, jako to dělá ekonomika americká, musí v ní existovat úřad zodpovídající za regulaci tohoto systému. Ve Spojených státech je tímto úřadem **Federální rezervní systém**, často nazývaný prostě **Fed**. Podíváte-li se na horní část dolarové bankovky, uvidíte, že se nazývá „bankovka Federálního rezervního systému“. Fed je příkladem **centrální banky** – instituce vytvořené k dohlázení nad bankovním systémem a k regulaci množství peněz v ekonomice. Dalšími významnými centrálními bankami jsou kupříkladu Bank of England, Bank of Japan či německá Bundesbank.

Organizace Federálního rezervního systému

Federální rezervní systém byl vytvořen roku 1914 poté, co série krachů bank v roce 1907 přesvědčila Kongres, že Spojené státy potřebují centrální banku k zajištění zdraví bankovního sektoru. Dnes je Fed řízen Radou guvernérů, jež má sedm členů jmenovaných prezidentem a schvalovaných Senátem. Guvernéři jsou jmenováni na čtrnáctileté funkční období. Tak jako jsou federální soudci jmenováni doživotně, aby byli izolováni od politiky, mají i guvernéři Fedu dlouhá funkční období, která jim při rozhodování o monetární politice poskytují nezávislost na krátkodobých politických tlacích.

Ze sedmi členů Rady guvernérů je nejdůležitějším předseda. Ten řídí zaměstnance Fedu, předsedá zasedáním rady a pravidelně vypovídá o politice Fedu před kongresovými výbory. Prezident jmenuje předsedu na čtyři roky. V době vydání této knihy byl předsedou Fedu Alan Greenspan.

Federální rezervní systém sestává z Federální rezervní rady ve Washingtonu a dvanácti regionálních Federálních rezervních bank sídlících ve významných městech po celé zemi. (Podíváte-li se na jakoukoli dolarovou bankovku, naleznete na ní jméno regionální banky, která tuto bankovku emitovala.) Předsedové bank jsou vybíráni radou ředitelů příslušné banky, jejíž členové nejčastěji pocházejí z místní komunity bankéřů a podnikatelů.

Fed plní dva vzájemně související úkoly. Prvním je regulace bank a dohlázení nad zdravím bankovního sektoru. Za tuto činnost jsou z velké části zodpovědné regionální Federální rezervní banky. Konkrétně to znamená, že Fed monitoruje finanční stav každé banky a usnadňuje bankovní transakce vzájemným vypořádáváním (clearingem) šeků. Slouží rovněž jako banka bank. To znamená, že úvěruje banky, které si samy potřebují vypůjčit. Když banky s finančními problémy pocítí nedostatek hotovosti, jedná Fed jako *věřitel poslední instance* (věřitel těch, kdo si nemohou půjčit nikde jinde) tak, aby nebyla ohrožena stabilita celého bankovního systému.

Druhým a důležitějším úkolem Fedu je regulace množství peněz v ekonomice, jež se nazývá **peněžní nabídka**. Rozhodování lidí zodpovědných za regulaci nabídky peněz utváří **monetární politiku**. Ve Federálním rezervním systému je monetární politika prováděna Federálním výborem pro volný trh.

Federální rezervní systém (Fed)

centrální banka Spojených států

centrální banka

instituce vytvořená k dohlázení nad bankovním systémem a k regulaci množství peněz v ekonomice

peněžní nabídka

množství peněz, jež jsou k dispozici v ekonomice

monetární politika

nastavení peněžní nabídky decizním orgánem centrální banky

Federální výbor pro volný trh

Federální výbor pro volný trh (FOMC – *Federal Open Market Committee*) sestává ze sedmi členů Rady guvernérů a pěti z dvanácti předsedů regionálních bank. (Každého zasedání výboru FOMC se účastní všech dvanáct regionálních předsedů, ale jen pět z nich může hlasovat. Tato hlasovací práva postupně rotují mezi dvanácti regionálními předsedy. Předseda Federální rezervní banky New York však má právo hlasovat vždy, protože New York je tradičním finančním centrem americké ekonomiky a protože veškeré nákupy a prodeje vládních obligací provádějí dealeri newyorského Fedu.) Výbor zasedá zhruba každých šest týdnů ve Washingtonu, aby prodiskutoval stav ekonomiky a zvážil případné změny monetární politiky.

Fed je po příslušném rozhodnutí výboru schopen zvýšit nebo snížit množství peněz v ekonomice. Řečeno metaforicky, lze si představit, že Fed natiskne dolarové bankovky a pak je rozhází nad celými Spojenými státy z helikoptéry. Podobně si také můžete představit Fed, jak vysává dolarové bankovky z peněženek lidí obrovským vysavačem. Ačkoli v praxi jsou metody Fedu poněkud komplikovanější a jemnější, je metafora helikoptéry a vysavače dobrým prvním přiblížením smyslu monetární politiky.

Později v této kapitole budeme rozebírat, jak doopravdy Fed mění peněžní nabídku, ale nyní si řekněme, že základním nástrojem Fedu jsou *operace na volném trhu* – nákup a prodej vládních obligací. (Vzpomeňte si, že americká vládní obligace je certifikát potvrzující zadlužení federální vlády.) Rozhodne-li se výbor zvýšit nabídku peněz, vytvoří Fed dolary a použije je k nákupu vládních obligací od veřejnosti na trhu obligací. Po takovém nákupu jsou dolary v rukou veřejnosti. Nákup obligací na volném trhu Fedem tudíž zvýší peněžní nabídku. Rozhodne-li se výbor naopak snížit nabídku peněz, bude Fed na trhu obligací prodávat vládní obligace ze svého portfolia. Po takovém prodeji jsou dolary, které Fed získá za obligace, staženy z rukou veřejnosti. Prodej obligací na volném trhu Fedem tudíž sníží peněžní nabídku.

e! Fed je důležitou institucí, neboť změny peněžní nabídky mohou výrazně ovlivnit ekonomiku. Jeden z *deseti principů ekonomie* v 1. kapitole říká, že když vláda natiskne příliš mnoho peněz, ceny porostou. Další z *deseti principů ekonomie* říká, že společnost má v krátkém období na výběr mezi inflací a nezaměstnaností. Na těchto principech spočívá moc Federálního výboru pro volný trh. Z důvodů, které si podrobněji vyložíme v následujících kapitolách, mají monetárněpolitická rozhodnutí výboru značný vliv na míru inflace v dlouhém období, zaměstnanost v ekonomice a na výrobu v krátkém období. Není tedy divu, že předseda Federálního rezervního systému je označován za druhou nejmocnější osobu Spojených států.

Malý test

Jak Fed zvyšuje nabídku peněz v ekonomice?

Banky a nabídka peněz

Doposud jsme zavedli pojem „peníze“ a vyložili jsme si, jak Federální rezervní systém kontroluje peněžní nabídku nákupem a prodejem vládních obligací svými operacemi na volném trhu. Ačkoli je toto vysvětlení peněžní nabídky správné, není úplné. Opomíjí zvláště klíčovou roli, kterou v peněžním systému hrají banky.

Připomeňme si, že množství peněz, jež držíte, zahrnuje jak oběživo (bankovky ve vaší peněženke a mince ve vaší kapse), tak vklady na požádání (zůstatek na vašem šekovatelném účtu). Jelikož jsou vklady na požádání uloženy v bankách, může chování bank ovlivnit množství vkladů na požádání a tím i nabídku peněz. V tomto oddíle budeme zkoumat, jak banky ovlivňují nabídku peněz a jak komplikují Fedu jeho úkol peněžní nabídku kontrolovat.

Jednoduchý případ bankovníctví se stoprocentními rezervami

Abychom pochopili, jak banky ovlivňují nabídku peněz, bude užitečné si nejprve představit svět, v němž banky vůbec neexistují. V tomto světě je oběživo jedinou formou peněz. Abychom byli konkrétní, předpokládejme, že celkové množství oběživa je 100 dolarů. Peněžní nabídka tedy činí 100 dolarů.

Nyní předpokládejme, že si někdo otevře banku a nazve ji případně První národní banka. První národní banka je výhradně depozitní institucí, což znamená, že pouze přijímá vklady, ale neposkytuje půjčky. Účelem banky je poskytnout vkladatelům bezpečné místo pro úschovu jejich peněz. Kdykoli si člověk uloží nějaké peníze, banka je schová do svého trezoru a drží je tam, dokud si je vkladatel nepřijde vybrat nebo dokud proti svému zůstatku nevypíše šek. Vklady, které banky přijmou, ale dále je nezapůjčí, se nazývají **rezervy**. V této imaginární ekonomice se všechny vklady drží jako rezervy, a proto nazýváme takovýto systém *bankovníctvím se stoprocentními rezervami*.

rezervy

vklady, které banky přijmou, ale dále je nezapůjčí

Finanční pozici První národní banky můžeme vyjádřit s pomocí *rozvahy* ve tvaru T, jež je zjednodušeným účetním výkazem znázorňujícím změny bankovních aktiv a pasiv. Je-li celých 100 dolarů, které se v ekonomice vyskytují, uloženo v této bance, bude mít rozvaha První národní banky následující podobu:

PRVNÍ NÁRODNÍ BANKA

AKTIVA		PASIVA	
Rezervy	100 USD	Vklady	100 USD

Na levé straně rozvahy jsou aktiva banky ve výši 100 dolarů (rezervy, které drží ve svém trezoru). Na pravé straně rozvahy jsou pasiva banky ve výši 100 dolarů (částka, kterou dluží svým vkladatelům). Všimněte si, že aktiva a pasiva První národní banky se rovnají.

Nyní uvažujte o peněžní nabídce v této imaginární ekonomice. Před otevřením První národní banky se nabídka peněz rovná 100 dolarům oběživa, jež lidé drží. Poté co je banka otevřena a lidé si do ní uloží své oběživo, činí nabídka peněz 100 dolarů na šekovatelných účtech. (Neexistuje již žádné oběživo, neboť se zcela přemístilo do bankovních trezorů.) Každý vklad v bance snižuje množství oběživa a zvyšuje vklady na požádání o naprosto stejné množství peněz, což ponechává peněžní nabídku beze změny. Proto, *drží-li banky veškeré vklady jako rezervy, neovlivňují banky nabídku peněz.*

Tvorba peněz v bankovníctví s částečnými rezervami

Časem mohou začít bankéři z První národní banky přehodnocovat svou politiku držby 100% rezerv. Nechat veškeré peníze zahálet v trezorech není nezbytné. Proč některé nepoužít k poskytnutí půjček? Rodiny, které si kupují domy, firmy budující nové továrny, studenti platící za univerzitní vzdělání – ti všichni by rádi platili úrok, kdyby si

bankovníctví s částečnými rezervami

bankovní systém, v němž banky drží pouze část svých vkladů jako rezervy

rezervní poměr

podíl z celkového množství vkladů, jež banka drží jako rezervy

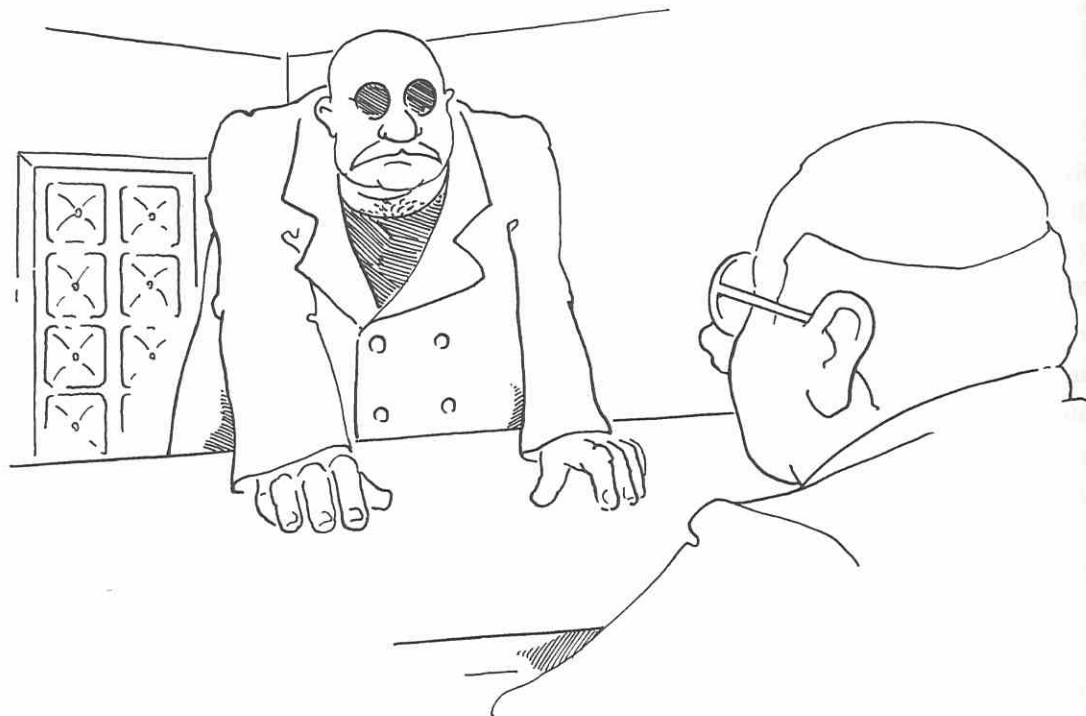
mohli část těchto peněz na nějakou dobu vypůjčit. První národní banka samozřejmě musí nějaké rezervy držet, aby měla po ruce oběživo pro případ, že by vkladatelé chtěli učinit výběr. Pokud je ale přítok nových vkladů zhruba stejný jako odtok výběrů, stačí První národní držet pouze zlomek svých vkladů jako rezervy. První národní tudíž přejde na **bankovníctví s částečnými rezervami**.

Předpokládejme, že se První národní rozhodne držet 10 % svých vkladů jako rezervy a zbytek zapůjčí. Říkáme, že **rezervní poměr**, tedy podíl z celkového množství vkladů, jež banka drží jako rezervy, je 10 %. Podívejme se znovu na rozvahu:

PRVNÍ NÁRODNÍ BANKA			
AKTIVA		PASIVA	
Rezervy	10 USD	Vklady	100 USD
Půjčky	90 USD		

První národní má stále 100 dolarů v pasivech, protože poskytnutí půjček nezměnilo závazky banky vůči jejím vkladatelům. Nyní má ale banka dva druhy aktiv: má 10 dolarů rezerv ve svém trezoru a má 90 dolarů v půjčkách. (Tyto půjčky jsou pasiva lidí, kteří si půjčku vzali, ale jsou aktivem banky, jež je poskytla, protože dlužníci je později bance splatí.) Celkově se aktiva První národní stále rovnají jejím pasivům.

Znovu uvažujte o nabídce peněz v této ekonomice. Než První národní poskytla nějaké půjčky, činila peněžní nabídka 100 dolarů vkladů v bance. Když však První národní tyto půjčky poskytne, peněžní nabídka se zvýší. Vkladatelé stále mají vklady na požádání v celkové výši 100 dolarů, ale ti, co si vypůjčili, mají 90 dolarů oběživa. Peněžní nabídka (rovnající se oběživu plus vkladům na požádání) je rovna 190 dolarům. Proto, *drží-li banky pouze část svých vkladů jako rezervy, vytvářejí banky peníze*.



Moc jsem toho o penězích slyšel a teď bych rád nějaké vyzkoušel.

Na první pohled se tato tvorba peněz systémem bankovníctví s částečnými rezervami může zdát příliš krásná na to, aby byla pravdivá, neboť se zdá, že banka vytvořila peníze prostě z ničeho. Aby vám peněžní tvorba nepřipadala tak zázračná, všimněte si, že když První národní banka zapůjčí část svých rezerv a vytvoří peníze, nevytváří tím žádné bohatství. Půjčky od První národní poskytnou těm, kdo si je vezmou, nějaké oběživo a tím i možnost koupit si zboží a služby. Tito lidé však na sebe současně berou dluh, takže půjčka je nečiní bohatšími. Jinými slovy, vytváří-li banka peněžní aktiva, vytváří současně pro své dlužníky i odpovídající pasiva. Na konci tohoto procesu peněžní tvorby je ekonomika likvidnější v tom smyslu, že v ní existuje větší množství prostředků směny. Není však o nic bohatší, než byla předtím.

Peněžní multiplikátor

Tvorba peněz se nezastaví u První národní banky. Předpokládejme, že dlužník První národní použije 90 dolarů k nákupu u někoho, kdo toto oběživo poté uloží u Druhé národní. Rozvaha Druhé národní banky bude mít tuto podobu:

DRUHÁ NÁRODNÍ BANKA

AKTIVA		PASIVA	
Rezervy	9 USD	Vklady	90 USD
Půjčky	81 USD		

Po tomto vkladu má tato banka pasiva ve výši 90 dolarů. Jestliže má Druhá národní také rezervní poměr 10 %, bude držet 9 dolarů jako rezervy a poskytne 81 dolarů půjček. Tímto způsobem vytvoří Druhá národní banka dodatečných 81 dolarů peněz. Je-li těchto 81 dolarů časem uloženo ve Třetí národní bance, která má rezervní poměr rovněž 10 %, bude tato banka držet 8,10 dolarů rezerv a poskytne 72,90 dolarů na půjčky. Rozvaha Třetí národní banky bude mít tuto podobu:

TŘETÍ NÁRODNÍ BANKA

AKTIVA		PASIVA	
Rezervy	8,10 USD	Vklady	81 USD
Půjčky	72,90 USD		

Tento proces pokračuje dál a dál. Pokaždé, když jsou peníze uloženy a banka je zapůjčí, dojde k vytvoření dalších peněz.

Kolik peněz se nakonec v této ekonomice vytvoří? Sečtěme si to:

Původní vklad	=	100,00 USD
Půjčky První národní	=	90,00 USD (= 0,9 × 100)
Půjčky Druhé národní	=	81,00 USD (= 0,9 × 90)
Půjčky Třetí národní	=	72,90 USD (= 0,9 × 81)
.		.
.		.
.		.
Celková peněžní nabídka	=	1 000,00 USD

peněžní multiplikátor

množství peněz, které vytváří bankovní systém z každého dolaru rezerv

Ukazuje se, že ačkoli tento proces tvorby peněz může pokračovat donekonečna, nevytvoří se tak nekonečné množství peněz. Pokud pracně sečtete nekonečnou řadu čísel v předcházejícím příkladu, zjistíte, že 100 dolarů rezerv vytváří 1 000 dolarů peněz. Množství peněz, které vytváří bankovní systém z každého dolaru rezerv, se nazývá **peněžní multiplikátor**. V této imaginární ekonomice, v níž 100 dolarů rezerv vytváří 1 000 dolarů peněz, je peněžní multiplikátor roven deseti.

Co určuje velikost peněžního multiplikátoru? Ukazuje se, že odpověď není složitá: *peněžní multiplikátor je převrácenou hodnotou rezervního poměru*. Je-li R rezervním poměrem pro všechny banky v ekonomice, pak každý dolar rezerv vytváří $1/R$ dolarů peněz. V našem případě $R = 1/10$, takže peněžní multiplikátor je 10.

Vzorec s převrácenou hodnotou pro peněžní multiplikátor dává smysl. Jestliže banka drží 1 000 dolarů vkladů, potom rezervní poměr $1/10$ (10 %) znamená, že banka musí držet 100 dolarů rezerv. Peněžní multiplikátor stejnou myšlenku jen obrací: jestliže bankovní systém jako celek drží 100 dolarů v rezervách, může mít pouze 1 000 dolarů vkladů. Obdobně je-li rezervní poměr $1/5$ (20 %), musí mít bankovní sektor pětkrát více vkladů, než má rezerv, z čehož nám vychází peněžní multiplikátor rovný pěti. Čím vyšší je rezervní poměr, tím menší část vkladů banky zapůjčí a tím menší je peněžní multiplikátor. Ve zvláštním případě bankovníctví se stoprocentními rezervami je rezervní poměr roven jedné, peněžní multiplikátor je jedna a banky nevytvářejí peníze.

Nástroje monetární kontroly Federálního rezervního systému

Jak jsme si již řekli, je Federální rezervní systém zodpovědný za kontrolu nabídky peněz v ekonomice. Nyní, kdy chápeme, jak funguje bankovníctví s částečnými rezervami, můžeme lépe porozumět tomu, jak Fed svou činnost provádí. Jelikož banky v systému bankovníctví s částečnými rezervami vytvářejí peníze, je kontrola nabídky peněz ze strany Fedu pouze nepřímá. Když se Fed rozhodne změnit peněžní nabídku, musí zvažovat, jak se jeho opatření projeví v bankovním systému.

Fed má ve svém monetárním instrumentáriu tři nástroje: operace na volném trhu, povinné rezervy a diskontní sazbu. Podívejme se, jak Fed používá každý z těchto nástrojů.

operace na volném trhu

nákup nebo prodej amerických vládních obligací Fedem

Operace na volném trhu Jak již bylo řečeno, provádí Fed **operace na volném trhu** tak, že nakupuje od veřejnosti vládní obligace nebo jí je naopak prodává. Chce-li zvýšit peněžní nabídku, zadá Fed svým dealerům obligací z newyorského Fedu úkol, aby koupili obligace na celostátním trhu obligací. Dolary, které Fed za obligace zaplatí, zvýší počet dolarů v oběhu. Některé z těchto nových dolarů jsou drženy jako oběživo a některé jsou uloženy v bankách. Každý nový dolar držený jako oběživo, zvýší peněžní nabídku přesně o jeden dolar. Každý nový dolar uložený v bance zvýší peněžní nabídku dokonce větší měrou, protože zvýší rezervy a tím i objem peněz, jež může vytvořit bankovní sektor.

Chce-li Fed snížit nabídku peněz, činí pravý opak: na celostátním trhu obligací prodává obligace veřejnosti. Veřejnost za tyto obligace platí oběživem a bankovními vklady, které drží, čímž přímo redukuje množství peněz v oběhu. Navíc tím, jak lidé vybírají z bank, banky zjišťují, že jim ubývají rezervy. V reakci na to omezují množství poskytovaných půjček a proces tvorby peněz tak probíhá v přesně opačném směru.

Operace na volném trhu se snadno provádějí. Ve skutečnosti jsou nákupy a prodeje vládních obligací Fedem podobné transakcím, jež může provádět každý jednotlivec pro své vlastní portfolio. (Samozřejmě, když jednotlivec nakoupí nebo prodá obligaci,

změní peníze majitele, ovšem množství peněz v oběhu zůstane stejné.) Navíc může Fed kdykoli používat operace na volném trhu pro velké i malé změny nabídky peněz, aniž by musely být změněny zákony či bankovní předpisy. Operace na volném trhu jsou proto nej-používanějším nástrojem monetární politiky Fedu.

Povinné rezervy Fed rovněž ovlivňuje nabídku peněz pomocí **povinných rezerv**, což je nařízení o minimální výši rezerv, jež banky musí držet proti svým vkladům. Povinné rezervy mají vliv na to, kolik peněz může bankovní systém vytvořit z každého dolaru rezerv. Zvýšení povinných rezerv znamená, že banky musí držet více rezerv a mohou tím pádem zapůjčit z každého dolaru, který je u nich uložen, méně. Výsledkem je zvýšení rezervního poměru, snížení peněžního multiplikátoru a omezení nabídky peněz. Naopak snížení povinných rezerv sníží rezervní poměr, zvýší peněžní multiplikátor a pozvedne nabídku peněz.

Fed používá změny povinných rezerv pouze zřídka, protože časté změny by destabilizovaly celé bankovníctví. Když Fed kupříkladu zvýší povinné rezervy, zjistí některé banky, že mají nedostatek rezerv, přestože nedošlo k žádné změně výše vkladů. V důsledku toho musí omezit poskytování půjček do té doby, než nashromáždí rezervy vyhovující nové požadované úrovni.

Diskontní sazba Posledním nástrojem instrumentária Fedu je **diskontní sazba**, což je úroková sazba na půjčky, které Fed poskytuje bankám. Banka si půjčí od Fedu v případě, že nemá dostatek rezerv na splnění úrovně povinných rezerv. To se může stát, když banka poskytla příliš mnoho půjček nebo když její vkladatelé příliš vybírali. Poskytne-li Fed takovou půjčku, nachází se v bankovním sektoru více rezerv než předtím a tyto dodatečné rezervy umožní bankovnímu systému vytvořit více peněz.

Fed může upravovat nabídku peněz pomocí změny diskontní sazby. Vyšší diskontní sazba odrazuje banky od půjčování rezerv od Fedu. Zvýšení diskontní sazby tudíž snižuje množství rezerv v ekonomice, což dále omezuje peněžní nabídku. Naopak snížení diskontní sazby motivuje banky k půjčkám od Fedu, zvyšuje množství rezerv, a tedy i peněžní nabídku.

Fed nepoužívá půjčky za diskontní sazbu pouze proto, aby řídila nabídku peněz, ale také aby pomohla finančním institucím, mají-li potíže. Například v roce 1984 kolovaly pověsti, že Continental Illinois National Bank poskytla značné množství špatných půjček; tyto pověsti vedly mnoho vkladatelů k vybírání svých účtů. Jako součást úsilí o záchranu této banky se Fed zachoval jako věřitel poslední instancie a půjčil Continental Illinois více než 5 miliard dolarů. Stejně tak pocítilo v den krachu na burze 19. října 1987 mnoho brokerských firem z Wall Street dočasnou potřebu finančních prostředků nutných k obsluze velkého množství obchodů s akciemi. Druhý den ráno před otevřením burzovního dne oznámil předseda Fedu Alan Greenspan připravenost Fedu „posloužit jako zdroj likvidity k podpoře ekonomického a finančního systému“. Mnoho ekonomů je přesvědčeno, že Greenspanova reakce na burzovní krach byla důležitým důvodem, proč měl tento krach tak málo negativních následků.

Problémy s kontrolou nabídky peněz

Tři nástroje Fedu – operace na volném trhu, povinné rezervy a diskontní sazba – mají silný vliv na nabídku peněz. Přesto není kontrola nabídky peněz ze strany Fedu absolutní. Fed se musí potýkat se dvěma problémy, přičemž oba tkví ve faktu, že velká část peněžní nabídky je vytvářena naším systémem bankovníctví s částečnými rezervami.

povinné rezervy

nařízení o minimální výši rezerv, jež banky musí držet proti svým vkladům

diskontní sazba

úroková sazba na půjčky, které Fed poskytuje bankám

Prvním problémem je, že Fed nemá kontrolu nad množstvím peněz, jež se domácnosti rozhodnou držet ve formě bankovních vkladů. Čím více peněz se domácnosti rozhodnou uložit, tím více rezerv banky mají a tím více peněz může bankovní systém vytvořit. A čím méně peněz se domácnosti rozhodnou uložit, tím méně rezerv banky mají a tím méně peněz může bankovní systém vytvořit. Abychom si uvědomili, v čem tento problém spočívá, předpokládejme, že jednoho dne lidé začnou ztrácet důvěru v bankovní systém, a rozhodnou se proto vybrat vklady a držet více oběživa. Jestliže se tak stane, ztrácí bankovní systém rezervy a vytváří méně peněz. Peněžní nabídka klesá i bez zásahu Fedu.

Druhým problémem monetární kontroly je, že Fed neovládá množství peněz, které se banky rozhodnou zapůjčit. Jakmile jsou peníze uloženy v bance, vytvářejí více peněz pouze tehdy, zapůjčí-li je banky dále. Banky se však mohou rozhodnout držet rezervy nad úroveň požadovanou Fedem, čemuž říkáme *dobrovolné rezervy*. Abychom si uvědomili, jak dobrovolné rezervy komplikují kontrolu nad peněžní nabídkou, předpokládejme, že jednoho dne se bankéři stanou opatrnějšími, co se ekonomického výhledu týče, a rozhodnou se poskytovat méně půjček a držet více rezerv. V takovém případě vytváří bankovní systém méně peněz, než by vytvářel za nezměněných podmínek. V důsledku rozhodnutí bankéřů klesá nabídka peněz.

V systému bankovníctví s částečnými rezervami tedy množství peněz v ekonomice závisí částečně na chování vkladatelů i bank. Jelikož Fed nemůže toto chování kontrolovat ani dokonale předpovídat, nemůže rovněž dokonale kontrolovat nabídku peněz. Je-li však Fed opatrný, nemusí být tyto komplikace velké. Fed sbírá od bank údaje o vkladech a rezervách každý týden, takže je rychle informován o jakýchkoli změnách chování vkladatelů i bank. Může proto na tyto změny reagovat a udržet tak peněžní nabídku blízko úrovni, kterou si zvolí.

Případová studie

Nápor vkladatelů na banky („Run“) a nabídka peněz

Ačkoli jste na vlastní kůži asi nezažili nápor vkladatelů na banku, mohli jste jej vidět v některých filmech, jako např. „*Marry Poppinsová*“ nebo „*Je to skvělý život*“. Nápor na banku nastane tehdy, mají-li vkladatelé podezření, že banka může zbankrotovat, a spěchají proto do banky, aby si vybrali své vklady.

Nápory na banky jsou problémem bankovníctví s částečnými rezervami. Jelikož banka drží pouze část vkladů ve formě rezerv, není schopná uspokojit požadavky všech vkladatelů. I když je banka ve skutečnosti *solventní* (v tom smyslu, že její pohledávky převyšují její závazky), nebude mít po ruce takovou hotovost, jež by umožnila okamžitý přístup všech vkladatelů ke všem jejich penězům. Když nastane nápor, je banka nucena zavřít své pokladny a čekat, dokud jí nejsou splaceny některé půjčky, jež poskytla, nebo dokud jí nějaký věřitel poslední instance (např. Fed) neposkytne oběživo potřebné k uspokojení vkladatelů.

Nápory na banky komplikují kontrolu peněžní nabídky. Závažný příklad tohoto problému nastal během Velké deprese na začátku 30. let. Po vlně náporů na banky a uzavírání bank začali být bankéři i domácnosti opatrnější. Domácnosti vybíraly své vklady z bank a dávaly přednost držbě peněz ve formě oběživa. Toto rozhodnutí zvrátilo proces tvorby peněz, neboť banky reagovaly na klesající rezervy omezováním poskytovaných půjček. Současně banky zvyšovaly své rezervní poměry, aby měly po ruce dostatek hotovosti k uspokojení požadavků vkladatelů v případě dalších náporů. Vyšší

rezervní poměr snížil peněžní multiplikátor, což snížilo i nabídku peněz. Mezi lety 1929 a 1933 poklesla nabídka peněz o 28 %, aniž by Federální rezervní systém podnikl jakékoli vědomé restriktivní kroky. Mnoho ekonomů poukazuje na tento masivní propad peněžní nabídky jako na příčinu vysoké nezaměstnanosti a klesajících cen, jež dominovaly tomuto období. (V dalších kapitolách prozkoumáme mechanismus, jímž změny peněžní nabídky ovlivňují nezaměstnanost a ceny.)

Dnes nejsou pro Fed nebo pro bankovní systém nápory vkladatelů na banky zásadním problémem. Federální vláda nyní garantuje bezpečnost vkladů ve většině bank, z velké části prostřednictvím Federální společnosti pojištění vkladů (*Federal Deposit Insurance Company – FDIC*). Vkladatelé neběží do svých bank, protože věří, že i kdyby jejich banka zkrachovala, dostali by své vklady zpět od FDIC. Důsledkem je, že vkladatelé vidí nápory na banky jen v kinech.

Malý test

Popište, jak banky vytvářejí peníze.

Závěr

Před několika lety se na seznam bestsellerů dostala kniha s názvem „*Tajemství svatyně: Jak Federální rezervní systém vede tuto zemi*“. Ačkoli byl tento název nepochybně nadnesený, zdůraznil významnou roli peněžního systému v našem každodenním životě. Kdykoli něco kupujeme nebo prodáváme, spoléháme se na neobyčejně užitečnou společenskou konvenci zvanou „peníze“. Nyní když už víme, co peníze jsou a co určuje jejich nabídku, můžeme si vysvětlit, jak změny množství peněz ovlivňují ekonomiku. V příští kapitole se tímto tématem začneme zabývat.

Shrnutí

- Termínem peníze označujeme aktiva, jež lidé pravidelně používají k nákupu zboží a služeb.
- Peníze plní tři funkce. Jako prostředek směny jsou věci používané při provádění transakcí. Jako účetní jednotka ukazují způsob, jak zaznamenávat ceny a další ekonomické hodnoty. Jako uchovatel hodnoty poskytují možnost transferu kupní síly ze současnosti do budoucnosti.
- Komoditní peníze, jako např. zlato, jsou peníze mající vnitřní hodnotu. Byly by ceněny, i kdyby nebyly používány jako peníze. Peníze s nuceným oběhem, jako např. papírové dolary, jsou peníze bez vnitřní hodnoty. Kdyby nebyly používány jako peníze, byly by bezcenné.
- V americké ekonomice mají peníze formu oběživa a různých druhů bankovních vkladů, jako např. šekovatelné účty.
- Federální rezervní systém – centrální banka Spojených států – je zodpovědný za regulaci amerického peněžního systému. Fed řídí peněžní nabídku hlavně svými operacemi na volném trhu: nákup vládních obligací zvýší nabídku peněz, zatímco prodej vládních obligací nabídku peněz sníží. Fed může rovněž ovlivňovat peněžní nabídku změnami povinných rezerv nebo diskontní sazby.
- Zapůjčí-li banky část vkladů, jež jim byly svěřeny, zvýší množství peněz v ekonomice. Kvůli této roli bank při určování peněžní nabídky není kontrola nabídky peněz ze strany Fedu dokonalá.

Klíčové pojmy

peníze
prostředek směny
účetní jednotka
uchovatel hodnoty
likvidita
komoditní peníze
peníze s nuceným oběhem
oběživo
vklady na požádání
Federální rezervní systém (Fed)

centrální banka
nabídka peněz
monetární politika
rezervy
bankovníctví s částečnými rezervami
rezervní poměr
peněžní multiplikátor
operace na volném trhu
povinné rezervy
diskontní sazba

Otázky k opakování

1. Co odlišuje peníze od ostatních aktiv v ekonomice?
2. Co jsou to komoditní peníze? Co jsou to peníze s nuceným oběhem? Který druh peněz používáme?
3. Co jsou to vklady na požádání a proč bychom je měli zahrnovat do peněžní zásoby?
4. Co udělá Fed, chce-li zvýšit peněžní nabídku pomocí operací na volném trhu?
5. Co je to diskontní sazba? Co se stane s peněžní nabídkou v případě, že Fed zvýší diskontní sazbu?
6. Co jsou to povinné rezervy? Co se stane s peněžní nabídkou, zvýší-li Fed povinné rezervy?
7. Proč nemá Fed dokonalou kontrolu nad nabídkou peněz?

Příklady a aplikace

1. Které z následujících položek jsou penězi v ekonomice Spojených států? Vysvětlete svou odpověď rozborem všech tří funkcí peněz:
 - a) cent amerického dolaru,
 - b) mexické peso,
 - c) obraz od Picassa,
 - d) umělohmotná kreditní karta.
2. Každý měsíc obsahuje časopis *Yankee* „Směnárníkův sloupek“ s nabídkami výměnného obchodu zboží a služeb. Zde je nedávný příklad: „Vyměním na zakázku šité svačební šaty a až šestery šaty pro družičky za dvě zpáteční letenky a ubytování na tři noci na anglickém venkově.“
 - a) Proč by ekonomika fungovala složitě, kdyby se používal „Směnárníkův sloupek“ místo peněz?
 - b) Ve světle své odpovědi na otázku (a) řekněte, proč by mohl „Směnárníkův sloupek“ z časopisu *Yankee* existovat?
3. Jaké vlastnosti aktiva z něj dělají vhodný prostředek směny? A jaké z něj dělají vhodného uchovatele hodnoty?
4. Uvažte, jak by následující situace mohly ovlivnit peněžní systém ekonomiky.
 - a) Předpokládejme, že lidé na ostrově Jap objevili jednoduchý způsob výroby vápencových kol. Jak by tato událost ovlivnila užitečnost kamenných kol coby peněz? Vysvětlete.
 - b) Předpokládejme, že někdo ve Spojených státech objevil snadný způsob padělání stodolarových bankovek. Jak by tato událost ovlivnila vývoj amerického peněžního systému? Vysvětlete.
5. Váš strýček splatí stodolarovou půjčku od Desáté národní banky vypsáním šeku na sto dolarů ze svého šekovatelného účtu u Třetí národní banky. Nakreslete rozvahu a ukažte na nich důsledky této transakce pro vašeho strýčka a pro TNB. Změnilo se bohatství vašeho strýčka? Vysvětlete.
6. Sužovaná státní banka (SSB) spravuje 250 milionů dolarů vkladů a udržuje rezervní poměr 10 %.
 - a) Znázorněte rozvahu SSB.
 - b) Nyní předpokládejme, že největší vkladatel SSB vybere ze svého účtu 10 milionů v hotovosti. Ukažte novou rozvahu, rozhodne-li se SSB obnovit svůj rezervní poměr omezením objemu poskytnutých půjček.

- c) Vysvětlete, jaký bude mít jednání SSB vliv na ostatní banky.
- d) Proč by mohla mít SSB obtíže s uskutečněním opatření popsaných v části (b)? Rozeberte nějaký jiný způsob, jakým by se SSB mohla vrátit ke svému původnímu rezervnímu poměru.
7. Vezmete 100 dolarů, které jste si schovávali pod polštářem, a uložíte je na svůj bankovní účet. O kolik vzroste celkové množství vkladů v bankovním systému, zůstane-li těchto 100 dolarů v bankovním systému jako rezervy a drží-li banky rezervy ve výši 10 % vkladů? O kolik se zvýší peněžní nabídka?
8. Federální rezervní systém provede na volném trhu nákup vládních obligací ve výši 10 milionů dolarů. Jaké je největší možné konečné zvýšení peněžní nabídky, jsou-li povinné rezervy 10 %? Vysvětlete. Jaké je nejmenší možné konečné zvýšení? Vysvětlete.
9. Předpokládejme, že rozvaha První národní banky vypadá takto:

Aktiva		Pasiva	
Rezervy	100 000 USD	Vklady	500 000 USD
Půjčky	400 000 USD		

- a) Kolik dobrovolných rezerv První národní drží, vyžaduje-li Fed, aby banky držely 5 % výše svých vkladů jako rezervy?
- b) Předpokládejme, že všechny ostatní banky drží pouze povinnou míru rezerv. O kolik by se zvýšila nabídka peněz v ekonomice, kdyby se První národní rozhodla zredukovat své rezervy na povinnou úroveň?
10. Předpokládejme, že povinné rezervy pro šekovatelné vklady jsou 10 % a banky nedrží žádné dobrovolné rezervy.

- a) Jaký je dopad na rezervy v ekonomice a na peněžní nabídku, prodá-li Fed vládní obligace za milion dolarů?
- b) Nyní předpokládejme, že Fed sníží povinné rezervy na 5 %, ale banky se rozhodnou držet dalších 5 % dobrovolných rezerv. Proč by se banky mohly takto rozhodnout? Jak se v důsledku této změny celkově změní peněžní multiplikátor a nabídka peněz?
11. Předpokládejme, že celkové rezervy bankovního systému jsou 100 miliard dolarů. Předpokládejme také, že povinné rezervy jsou 10 % z šekovatelných vkladů a že banky nedrží žádné dobrovolné rezervy a domácnosti nedrží žádné oběživo.
- a) Jaký je peněžní multiplikátor? Jaká je peněžní nabídka?
- b) Jak se změní rezervy a peněžní nabídka, zvýší-li Fed povinné rezervy na 20 % z vkladů?
12. (Tato otázka je náročnější.) Ekonomika Elmendynu obsahuje 2 000 dolarových bankovek.
- a) Jaké je množství peněz, drží-li lidé veškeré peníze jako oběživo?
- b) Jaké je množství peněz, drží-li lidé veškeré peníze ve vkladech na požádání a udržují-li banky 100% rezervy?
- c) Jaké je množství peněz, drží-li lidé stejné množství oběživa jako vkladů na požádání a udržují-li banky 100% rezervy?
- d) Jaké je množství peněz, drží-li lidé veškeré peníze ve vkladech na požádání a udržují-li banky rezervní poměr 10 %?
- e) Jaké je množství peněz, drží-li lidé stejné množství oběživa jako vkladů na požádání a udržují-li banky rezervní poměr 10 %?