

Jak doopravdy vznikají peníze?

V [předchozím článku](#) jsme si vyjasnili, že tzv. kvantitativní uvolňování nemá žádný bezprostřední vliv na množství peněz v ekonomice, a tedy také to, že tímto způsobem peníze zkrátka nevznikají. Tehdy jsme však splnili pouze polovinu předsevzatého úkolu – je nutné ještě zodpovědět otázku, jak dnes peníze doopravdy vznikají. Platí totiž slova F. A. Hayeka o tom, že peníze jsou tou nejméně chápanou věcí a předmětem největší, rozumem naprosto nedotčené obrazotvornosti.

Na začátek je třeba vyslovit jedno nečekané prohlášení – ekonomové se jen zřídka neshodují tak zásadně jako při otázce, co ještě jsou a co už nejsou peníze. Zní to možná zvláště: „Vždyť peníze jsou to, čím platím, a je proto snadné je jasně definovat.“ Obvyklá monetaristická doktrína vykládající, že existují pouze peníze a kvazi-peníze (jazykem ekonomů – peněžní substituty) a že je mezi těmito dvěma kategoriemi ostrý předěl, je však chybná.

Co jsou peníze?

Ekonomové již od doby, kdy Carl Menger vydal své slavné [dílo pojednávající o podstatě peněz](#), o penězích uvažují jako o všeobecně přijímaném prostředku směny (příčemž ostatní peněžní funkce jako uchovatel hodnoty a účetní jednotka jsou předpokladem toho, že jsou peníze *dobrovolně* universálně akceptované – funkce prostředku směny je tedy těmito dalšími dvěma podmíněna). Jak správně [upozorňuje](#) jeden z nejvýznamnějších myslitelů společenských věd 20. století F. A. Hayek: „*Není ale sebemenšího důvodu, proč by v rámci jedné komunity musel existovat pouze jeden druh peněz, který by byl všeobecně (či alespoň většinou) akceptován.*“

Hayek dále pokračuje tvrzením, že neexistuje žádná dělící čára mezi tím, co jsou a nejsou peníze. „*Nalézáme spíše spojitou řadu aktiv s různým stupněm likvidity, schopností volně měnit svou hodnotu vůči ostatním aktivům a s odlišnou mírou schopnosti fungovat jako peníze*“ – dodává. Jak vidíme, pojem „peníze“ tak rozhodně není zcela jednoznačný.

Jak vznikají peníze?

Standardní učebnicový popis tvorby peněz je následující: Centrální banka tiskne hotovost. Zároveň stanovuje úroveň povinné minimální rezervy (PMR), která představuje nejmenší možnou výši rezerv, jež musí komerční banky mít, aby mohla žadateli poskytnout úvěr. Rezervy přitom představují vklady klientů banky. Banka tedy multiplikuje tyto vklady na základě rezervního poměru, a tak vznikají peníze.

Tento stručný výklad je však celý chybný! Je sice užitečnou pomůckou pro to, aby se studentům ukázalo, jak monetární systém dříve fungoval, nicméně s jeho dnešní podobou má jen máloco společného. Bývalý poradce členů bankovní rady České národní banky (ČNB) Jiří Schwarz dokonce explicitně [tvrdí](#), že „*peněžní multiplikátor je největší zlo ekonomických učebnic.*“ A není se čemu divit, takovýto popis vysvětluje podstatu vzniku peněz zcela mylně, a tím celou tuto diskusi významně zatemňuje a stojí za četnými politováníhodnými zmateními.

Takže zaprvé, centrální banka v dnešním peněžním uspořádání peníze **nevytváří**. Drtivá většina peněžních jednotek dnes vzniká tak, že komerční banky poskytnou nefinančním tuzemským subjektům úvěr. Centrální banka nadto nevytváří ani onu hotovost. Tu ve skutečnosti tiskne Státní tiskárna cenin pod jejím dohledem. Avšak objem hotovosti v ekonomice se přizpůsobuje

výlučně preferencím klientů komerčních bank. Ti si, v případě zájmu, mohou zůstatky na svých účtech u jejich banky směnit do hotovosti. Ale pozor, tím peníze nevznikají – pouze se mění jejich podoba (z digitálních na fyzické). Podíl hotovosti na celkové peněžní zásobě se v ČR dlouhodobě pohybuje mírně nad 10 % a dnes tvoří 12–13 %. Musíme tak blíže prozkoumat, jak vzniká zbytek (lépe řečeno valná většina) peněz.

Když banky někomu poskytnou nový úvěr, v žádném případě k tomu nepoužívají prostředky svých jiných klientů. Množství vkladů tak dnes neurčuje počet úvěrů, jež banka může poskytnout. Je to přesně naopak! Vzhledem k tomu, že peníze vznikají zcela dominantně úvěry, v souhrnu platí, že množství úvěrů předurčuje množství vkladů. Při tom, co banka žadateli o úvěr připsá na úvěrový účet zbrusu nové prostředky, vznikly nové peníze. Ony prostředky před uskutečněním této operace v ekonomice nikde nebyly. A splácením tohoto úvěru (tj. přesně opačnou účetní operací) zase tyto peníze nadobro zanikají.

Bývalý poradce bankovní rady ČNB a ekonom nyní působící v České spořitelně Michal Skořepa ve své letošní publikaci zvané „Ekonomické jednohubky“ jasně poznamenává: „*Ve chvíli, kdy banka poskytuje úvěr, žádný vklad likvidity nepoužije, použít nepotřebuje, a dokonce použít ani nemůže.*“ Na jakých faktorech tedy závisí úvěrová aktivita komerčních bank? Jak to, že neposkytují úvěry zcela všem zájemcům bez výjimky? Zmiňme ty nejdůležitější: 1) bonita dlužníka (jeho schopnost úvěr bez větších problémů splácet), 2) atraktivita výnosů úvěru (zaujímající podobu zejména úroků, které klient postupně platí bance) a 3) požadované kapitálové rezervy (jedná se o specifické regulační požadavky jak ze strany národních, tak i mezinárodních finančních institucí).

Vznikají peníze z ničeho?

Nyní tak vypadá, že peníze vznikají naprosto z ničeho, leda z čistého vzduchu („*ex nihilo*“ – „out of thin air“). Je to ale skutečně pravda? Ekonom František Mašek [tvrdí](#), že teze o vzniku peněz z ničeho není správná. Důvodem je, že tvorba peněz je transformací aktiv, a to z nelikvidních na likvidní. Jinými slovy banka pomocí úvěru přeměňuje pomyslnou schopnost dlužníka splácet svůj závazek (pro banku je onen tok příjmů od dlužníka nelikvidním aktivem) na likvidní aktivum v podobě zůstatku na účtu dlužníka.

Ovšem, na druhou stranu, je nesporné, že vytvořit peníze nebylo nikdy snazší než dnes. Vznikají doslova stisknutím jednoho tlačítka na klávesnici. Zatímco dříve byly peníze kryty určitým podkladovým aktivem (zpravidla drahými kovy, konkrétně zlatem či stříbrem), dnes se opravdu jedná jen o „papírky“ nebo „digitální čísla“, které mají hodnotu jen proto, že věříme v to, že nějakou mají. Celý dnešní monetární systém tak stojí jen na důvěře jejich uživatelů, čímž je poměrně dost vratký, protože důvěra přece jenom není tou nejrobustnější a nejstálejší veličinou, na níž by bylo záhodno se spoléhat.

A ona důvěra je konkrétně důvěrou ve schopnost centrální banky dosahovat svých měnověpolitických cílů, tj. dvouprocentní míry inflace. Ztrácí-li proto měnová autorita svůj um dosahovat inflačního cíle, riskuje, že přijde o to nejcennější, co má – důvěryhodnost.

Peníze a/nebo likvidita

Vraťme se na chvíli ještě kousek nazpět a učiňme krátkou odbočku. Bylo již řečeno, že do peněžní zásoby se počítají jednak hotovostní zůstatky, a jednak bezhotovostní zůstatky

domácností a nefinančních podniků u tuzemských obchodních bank. Jenže co vklady komerčních bank u centrální banky? Nejsou tyto rovněž penězi?

Ředitel měnové sekce ČNB Petr Král nám poskytuje [srozumitelnou odpověď](#): „... vklady obchodních bank u centrální banky se do peněžních agregátů nezapočítávají. ...samotné banky nepatří do tzv. sektoru držby peněz a své vklady u centrální banky (pokud je nevyberou v hotovosti) používají pouze k bezhotovostnímu mezibankovnímu platebnímu styku.“ Likvidita (nazvěme ji klidně také „rezervami“) komerčních bank se do žádného ukazatele, jímž peněžní zásobu měříme, nezapočítává.

Kontrola nad peněžní zásobou

Na závěr vyjasněme jeden velmi důležitý poznatek. Centrální banky dnes nemají dokonalou kontrolu nad objemem peněz v ekonomice. A nejenže ji nepotřebují mít, ale ani ji mít nedokáží. Jak totiž [popisuje](#) člen bankovní rady ČNB Tomáš Holub, centrální banky dnes neřídí měnovou bázi, která poté předurčuje konečnou výši peněžní zásoby, přestože to mnohé (zastaralé) učebnice ekonomie a měnové politiky tvrdí.

Dle moderních teoretických poznatků jsou peníze tzv. endogenní. Bývalý přední český ekonom Milan Sojka [vysvětluje](#): „Peníze jsou determinovány rozhodováním ekonomických subjektů, jsou determinovány endogenně a každé opatření peněžních autorit může být negováno chováním ekonomických subjektů.“

Zní to docela složitě, tak si výklad náležitě zjednodušíme. Množství peněz v ekonomice neurčuje centrální banka. Počet peněžních jednotek je přizpůsoben potřebám ekonomiky, je totiž určen poptávkou po úvěrech – poptávkou po penězích. Nabídka peněz se tak samovolně přizpůsobuje poptávce po penězích, která zase závisí na vývoji národního důchodu, a nikoli na jakémsi arbitrárním rozhodnutí centrální banky.