

Peniaze – zhrnutie teoretických aj praktických súvislostí

Odporúčaná základná literatúra

FRIEDMAN, M. ([1992] 1997): *Za vším hledej peníze*. Liberální institut. Praha [dostupné na: http://www.libinst.cz/etexts/friedman_penize.pdf].

GONDA, V. (1995): *Monetárna teória. J.M. Keynes versus Milton Friedman*. Elita. Bratislava.

HAVEL, J. - ODEHNAL, A. (2004): *Peníze do kapsy*. Albatros. Praha.

HEYNE, P. ([1987] 1991): *Ekonomický styl myšlení*. VŠE, Praha. [dostupné na: <http://www.libinst.cz/etexts/heyne.pdf>].

MENGER, C. (1892): „On the Origins of Money“. *Economic Journal*, volume 2, pp. 239-255 [dostupné na: <http://socserv.mcmaster.ca/econ/ugcm/3ll3/menger/money.txt>]

ROTHBARD, M. (2001): *Peníze v rukou státu*. Liberální institut. Praha [dostupné na: http://www.libinst.cz/etexts/rothbard_penize.pdf].

Internetové stránky: www.nbs.sk, www.cnb.cz,

Doplňujúca literatúra

HAYEK, F. A. ([1976] 1999): *Soukromné peníze: Potřebujeme centrální banku?* Liberální institut a Centrum liberálních studií. Praha [dostupné na: http://www.libinst.cz/etexts/hayek_penize.pdf]

JÍLEK, J. (2004): *Peníze a menová politika. Peníze pro praxi*. Praha.

MISES, L. ([1912] 1953): *The Theory of Money and Credit*. Tale University Press [dostupné na: <http://www.mises.org/books/tmc.pdf>]

REVENDA, Z. a kol. (2000): *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Management Press, Praha.

THOMAY, M. (2004): *Vznik a vývoj regulácie bánk a alternatíva slobodného bankovníctva*. Bratislava [dostupné na: http://www.libinst.cz/etexts/thomay_bankovnictvi.pdf].

Internetové stránky: <http://www.libinst.cz/stranka.php?id=79>, <http://www.zlatystandard.cz/>, <http://www.mises.org>

1. Vymedzenie peňazí a súvisiacich pojmov

Hlavné príčiny vzniku peňazí, t.j. prechodu od priamych výmen k nepriamym, napríklad:

- *absencia vzájomnej zhody potrieb* vymieňaných strán priamych výmen (príklad: „farmár – obuvník“),
- *problém ne/deliteľnosti* vymieňaných statkov v prípade priamych výmen (príklad: „pluh za vajcia, chlieb a šaty“),
- *problematickosť až nemožnosť* iba priamych výmen (nájdania protistrany) pri zvyšovanom počtu výmen s rôznymi potrebami a preferenciami – *nesúlad preferencií* (u 6 statkov 15, u 100 už 5000 a u 60.000 výrobkov v súčasnosti až 2 mld. možných výmen)¹
- *obchodovateľnosť* statkov a ich všeobecné akceptovanie ako prostriedku nepriamych výmen - *prirodzené peniaze* (predtým dobrovoľne prijímané)

Peniaze: statok, vzniknutý evolučne a spontánne, ktorý je ľuďmi v spoločnosti všeobecne (univerzálne) akceptovaný a prijímaný ako výmenný prostriedok medzi inými statkami

¹ Havel – Odehnal (2004), s. 18.

Podstatu vzniku peňazí vymedzil v ekonomickej teórii napríklad Carl Menger, pričom napríklad uviedol, že „peniaze vznikli prirodzenou evolúciou na slobodnom trhu v podobe najobchodovateľnejšej komodity. Neboli vytvorené zákonom.“ (Menger, 1892, s. 255). Definícia peňazí naznačuje ekonomickú nezdôvodniteľnosť ich monopolizovaného vydávania a regulovaného riadenia centrálnymi bankami, či inými centrálnymi inštitúciami a ich nenanucovania v podobe zákonných platidiel.

Funkcie peňazí

- *výmenná funkcia* (peniaze ako prostriedok výmeny) – nespochybniteľná funkcia, vyplývajúca z definície peňazí, pričom ostatné funkcie sú z nej odvodené
- *zúčtovacia funkcia* (peniaze ako spoločná merná jednotka – meradlo cien iných statkov) a funkcia peňazí ako uchovávateľa hodnoty (v závislosti od motívu držby).

Hodnota a cena peňazí

- hodnota peňazí - daná kúpnu silou na základe informácií o ich hodnote v minulosti – na začiatku z užitočnej hodnoty statku a výmenného pomeru k iným statkom (*regresný teorém*, definovaný Ludwigom von Misesom)², tým
- cena peňazí je kúpna sila peňažnej jednotky, teda výmenná hodnota peňazí (súbor nekonečného množstva výmenných pomerov k možným statkom na trhu), určená dopytom peňazí a ich ponukou (Rothbard, 2001, s. 40-41)

Druhy (formy) peňazí:

- *komoditné peniaze* - pôvodne vzniknuté ako prirodzené – súkno, plátno, dobytok, kožušiny a najmä drahé kovy (osobitne zlato),³
- *symbolické peniaze* (v súčasnosti) - papierové peniaze a symbolické mince (na rozdiel od drahých kovov neplnohodnotné – symboly hodnôt statkov) a odvodené (depozitné, elektronické,..) peniaze.

Vymedzenie peňazí v súčasnosti

1. Apriórne (Yeager, Pesek,...) – vychádzajúce priamo z definície peňazí
2. Empirické (Friedman) – podľa likvidity peňazí

Ad 2. Empirické vymedzenie peňazí v podmienkach Slovenska – podľa metodiky Európskej centrálnej banky (ECB) agregát M3

➤ Pohľad na M3 podľa metodiky ECB⁴

M1 = obehivo + vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie

M2 = M1 + vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov

M3 = M2 + podielové listy + repo operácie + vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov.

² Ludwig von Mises rozpracoval regresný teorém v *Theory of Money and Credit* ([1912] 1953).

³ Drahé kovy a najmä zlato majú z komoditných (tovarových) peňazí najlepšie vlastnosti na plnenie funkcií peňazí: vzácne (teda zriedkavé a ťažko dostupné), ľahko deliteľné, homogénne (rovnakej kvality), trvácne a pod..

⁴ Pozri <http://www.nbs.sk>

Používanie peňazí výrazne:

- urýchlilo presúvanie statkov medzi ľuďmi, zdynamizovalo obchod a ekon. činnosti, prispelo k špecializácii, tým prispelo k súčasnému blahobytu ľudí vo svete,
- odstránilo problémy nedeliteľnosti a „zhody potrieb“ pri výmenách,
- umožnilo porovnávať trhovú hodnotu statkov – ceny statkov,
- tým umožnilo ekonomickú kalkuláciu a racionálnejšie konanie jednotlivcov.

Rast množstva peňazí

- oslabuje užitočnosť peňažnej jednotky, tým znižuje kúpnu silu peňazí - spôsobuje infláciu a jej negatívne dôsledky v spoločnosti (viac v časti II.).

2. Inflácia a jej ekonomické dôsledky

Inflácia - zníženie kúpnej sily peňazí (peňažnej jednotky) / zvýšenie cenovej hladiny (váž. priemeru cien statkov) na určitom území v konkrétnom období oproti predchádzajúcemu obdobiu (zvyčajne roku)

Spôsoby merania: index spotrebiteľských cien, index priemyselných výrobcov, deflátor

Druhy inflácie: celková – jadrová – čistá, mierna – cválajúca – hyperinflácia,...

Príklady hyperinflácie (teda viac ako 1000%-tného zníženie kúpnej sily peňazí):

- Nemecko v rokoch 1921-23 (kumulovaný nárast cien statkov o 5 bil. %, pričom napríklad cena bochníka chleba bola v roku 1923 až 140 mld. mariek,
- Maďarsko v rokoch 1945 – 1946 – najväčšia inflácia v histórii (vyše 4 trilión %-tná inflácia počas dvoch rokov),
- Juhoslávia v r. 1993-94 (o 5 bil %),⁵
- Zimbabwe v súčasnosti.

Zdroj inflácie: zvýšenie množstva peňazí v ekonomike – menovou expanziou centrálnych bánk (ich nákupmi napr. cenných papierov a/alebo poskytovaním úverov) a multiplikáciou peňazí úverovou expanziou komerčných bánk

Hlavné ekonomické dôsledky inflácie:

- prerozdeľuje bohatstvo v prospech prvých držiteľov (najskôr „tvorcov“) nových peňazí v neprospech (na úkor) ďalších a najviac posledných držiteľov, najmä jednotlivcov majúcich zmluvy na peňažné plnenie pred zvyšovaním cien (*inflačná daň*),
- zvyšuje životné náklady, znižuje blahobyt mnohých ľudí a falošným pocitom „prosperity“ znižuje všeobecnú životnú úroveň,
- prináša falošné signály (ilúziu bohatstva) - vedie k plytvaniu, neprimeranému riskovaniu, zadlžovaniu a poklesu a znehodnocovaniu úspor,
- vedie k neracionálnejším rozhodnutiam a narušuje ekonomickú kalkuláciu.

⁵ Havel-Odehnal, 2004, s. 166 – 174.

- znevýhodňuje napríklad veriteľov, zatiaľ čo pomáha dlžníkom (v prípadoch, keď nie sú splátky úverov zmluvne naviazané na infláciu),
- zdroj recesných výkyvov ekonomického cyklu (kvôli falošným informáciám a vynúteným, nie dobrovoľným, úsporám).

3. Súčasný menový a bankový systém a historický prechod k nemu

Súčasný menový systém: dvojstupňový - centrálné bankovníctvo a bankovníctvo čiastočných rezerv:

- symbolické peniaze, nekryté komoditou (od r. 1971) s núteným obehom a stanovované ako zákonné platidlá,
- peniaze riadené monetárnymi politikami centrálnych bánk (aj zasahovaním do trhu),
- depozitno-úverové banky, kryjúce vklady čiastočnými rezervami a regulované centrálnymi bankami,
- trend prenášania menových kompetencií na nadnárodnú úroveň (príklad: eurozóna).

Podstatné aspekty postupného prechodu od komoditných peňazí k súčasnému stavu⁶

1. vznik, raženie mincí a vznik peňažných jednotiek ako ekvivalentov hmotnostných jednotiek menových kovov – záruka vyššej akceptovateľnosti komoditných peňazí (dôvod: nižšie náklady rozpoznávania hmotnostnej jednotky kovu) - s ich označením, odvodeným od hmotnostných jednotiek menového kovu (unca, gram...)
2. monopol na raženie mincí – ako výsadné právo panovníkov (napr. od čias rímskeho cisárstva), deklarácia a nástroj moci, zdroj vládnych príjmov a obohacovania panovníkov a vlád zo zľahčovania (kazení) mincí – s názvami menových jednotiek viac odtrhnutých od hmotnosti menových kovov mincí (toliar, marka, frank,...)
3. vznik bankového podnikania (depozitného bankovníctva) v podobe úschovní mincí (od čias Asýrčanov) ako dôsledok motivácie znižovať transakčné náklady spojené s používaním komoditných peňazí, pričom banky vydávali zlaté skladovacie certifikáty, resp. bankovky, ako potvrdenky nárokov na uskladnený drahý kov
4. depozitné-úverové bankovníctvo s čiastočnými rezervami – vzniknuté z depozitného bankovníctva, keď banky začali požičovať uskladnené rezervy (za úrok) a vydávať komoditou nekryté potvrdenky, s predpokladom garancie zmluvných záväzkov k vlastníckym právam, ale aj so systémovými rizikami zo zvýšenej nelikvidity, „run-ov na banky“, ako aj multiplikácie peňazí a ich rýchlejšieho prenosu do inflácie
5. zákonné platidlo – prostredníctvom zákonov v jednotlivých krajinách ukotvené meny ako jediné a výlučné na danom území na splácanie dlhových a iných peňažných operácií - vytvára podmienky pre umelú konštrukciu zmlúv, tým išlo a ide proti zmluvnej slobode
6. bimetalizmus – menový systém s pevným kurzom medzi hodnotou zlata a striebra - fixovanie ceny na nerovnovážnej (trhovej) úrovni (tým vytlačovanie umelo

⁶ Poradie vybraných aspektov prechodu od komoditných peňazí k dnešnému menovému a bankovému systému je uvedené v logickej nadväznosti, nie však striktné časovej nadväznosti (viac napríklad v Rothbard, 2001).

- nadhodnotených peňazí umelo podhodnotené – tzv. Greshamov zákon) a zrušenie voľnej razby striebra (1873)⁷
7. symbolické (papierové) peniaze (9. st. - Čína, 18. st. – Francúzsko,..) – postupne stále menej zameniteľné za menový kov (opakované obdobia dočasných pozastavení zameniteľnosti týchto peňazí za menový kov), stále viac s núteným obehom ako výlučné meny v krajine
 8. vznikanie centrálnych bánk ako administratívnych monopolov emisií peňazí (1694 – Bank of England, 1913 – Federal Reserve System, ...)
 9. konfiškácia zlata, ukončenie zameniteľnosti peňazí za zlato, opustenie zlatých štandardov (v priebehu viacerých fáz 20. st., definitívne v roku 1971), tým vznik komoditou nekrytých peňazí s núteným obehom (*fiat peniaze*)
 10. nadnárodné menové systémy a centralizácia peňazí na nadnárodnej úrovni (ako napríklad experiment „euro a Európska centrálna banka pre štáty eurozóny“)

4. Rámcový pohľad ekonomickej teórie (hlavného prúdu) na vplyv peňazí na ekonomiku⁸

Hľadanie odpovedí prinajmenšom na dve otázky:

1. Majú peniaze vplyv na ceny a zmenu ich všeobecnej úrovne v ekonomike (zmeny kúpnej sily peňazí, osobitne na infláciu)?
2. Majú peniaze vplyv reálnu ekonomiku (HDP, ne/zamestnanosť)?

Ad 1. Peniaze – ceny – kúpna sila peňazí (cenová hladina)

Kvantitatívna teória peňazí:

- prostredníctvom nej sa skúmajú otázky vplyvu a miery vplyvu zmien množstva peňazí na zmeny cien a cenovej hladiny v ekonomike

➤ Predchodcovia kvantitatívnej rovnice (vzťah nekvantifikovali):

1. Španielski scholastici: napríklad Navarro (15.- 16. st.) – „*peniaze majú väčšiu hodnotu, keď je ich nedostatok ako keď ich je nadbytok*“⁹
2. Jean Bodin, merkantil. (16. st.) – v dôsledku prílevu drahých kovov do ekonomiky rastú aj ceny
+ David Ricardo, David Hume...

➤ Autor kvantitatívnej rovnice (kvantifik.)

⁷ Viac napríklad v Friedman ([1991] 1997), 3. kap.

⁸ V tejto časti sa pre účely cvičení „Ekonómia II“ zužuje pohľad ekonomických teoretikov na vplyv peňazí optikou predstaviteľov hlavného prúdu ekonómie (predovšetkým neo/klasickej a neo/keynesiánskej školy), ktorí napríklad predpokladajú existenciu iba jednej meny v obehu na určitom území, existenciu centrálnej banky a opodstatnenosť ekonomického cieľa „stability cenovej hladiny“. Odlišný pohľad na báze menovej konkurencie a slobodného bankovníctva rozpracovali (predovšetkým) predstavitelia rakúskej školy (viď Príloha).

⁹ Holcombe, R.G: *15 Great Austrian Economists*. Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1999, s.6.

3. Irving Fisher (1911)

- definoval príčinnú závislosť: zmena cenovej hladiny (p) v určitom období priamo závisí od zmeny množstva peňazí v ekonomike (M), a to za predpokladu, že zmena rýchlosti obehu peňazí (v) a zmena objemu transakcií (T) sú (relatívne) nemenné (fixné)
- transakčná rovnica

$M \cdot v = p \cdot T$, pričom neskôr nahradil T produktom (Y),¹⁰ tým vznikla:

- kvantitatívna rovnica

$$\boxed{M_N \cdot v = p \cdot Y_R}$$

Legenda: M_N – nominálne množstvo peňazí, Y_R - reálny produkt v ekonomike

➤ Rozpracovanie kvantitatívnej rovnice

4. Milton Friedman

- časový posun – ak dôjde k zmene množstva peňazí v ekonomike (v čase t), tak k zmene cenovej hladiny dôjde až po určitom čase ($t + 1$)
- „Friedmanové peňažné pravidlo“ – centrálna banka má (jedinú úlohu) vplývať na zmenu množstva peňazí (M) tak, aby bola v súlade so zmenou vytvoreného produktu v ekonomike (Y), teda: zmena $M =$ zmena Y

Ad 2. Peniaze – reálna ekonomika

- Predstavitelia (klasickej ekonomickej školy a neoklasických škôl), ktorí sa stotožňujú s kvantitatívnou teóriou peňazí, dôvodia, že:
 - zmeny množstva peňazí majú priamy vplyv na ceny („cenový závoj“), ale
 - zmeny množstva peňazí nemajú vplyv na reálnu ekonomiku („neutralita peňazí“)
- Keynesiánci a ich nasledovníci, ktorí neuznávajú platnosť kvantitatívnej teórie peňazí dôvodia, že:
 - zmeny množstva peňazí nemajú priamy vplyv na ceny, o.i. z dôvodu nestabilnosti zmien rýchlosti obehu peňazí (v) a zmien produktu v ekonomike (Y)
 - zmeny množstva peňazí majú vplyv na zmeny HDP, zamestnanosti („aktívna úloha peňazí“)
 - centrálna banka majú podľa nich vplývať cez množstvo peňazí (M) a úrok. sadzby (i)¹¹ na reálnu ekonomiku – ako doplňujúci nástroj k aktívnej fiskálnej politike

¹⁰ Gonda, V. (1995), s. 16.

¹¹ Nominálna úroková sadzba – i , reálna úroková sadzba – r .

5. Dopyt po peniazoch a ponuka peňazí

➤ **M^D** (dopyt po peniazoch) – hlavné prístupy:

1. Podľa Milтона Friedmana a ďalších monetaristov:

- v dlhodobom horizonte (vyplývajúc z kvantitatívnej rovnice) - M^D závisí priamo úmerne iba od Y^P – permanentného príjmu (dôchodku) – ovplyvneného dlhodobou naakumulovaným reálnym majetkom (W_R), zmenami cenovej hladiny (p), reálnych úrokových sadziieb (r), ...
- $M/p^D = f(Y^P) = f(W_R, p, r, ..)$
- M/p^D považujú za vysoko dlhodobu stabilný

2. Podľa Keynesa a jeho nasledovníkov (napríklad Jamesa Tobina):

- v krátkodobom horizonte majú na dopyt po peniazoch (M^D) okrem priamo úmerného vplyvu príjmu (Y) aj nepriamo úmerný vplyv nomin. úrokové sadzby (i):¹²
- $M/p^D = f(Y, i)$, pričom $M/p^D = TM/p^D(Y) + OM/p^D(Y, i) + SM/p^D(i)$

Legenda: TM/p^D - transakčný dopyt po peniazoch (odvíjajúci sa od motívu obehu)
 OM/p^D - opatrnostný dopyt po peniazoch (odvíjajúci sa od motívu opatrnosti)
 SM/p^D - špekulačný dopyt po peniazoch (odvíjajúci sa od motívu špekulácie)

- M/p^D považujú za nestabilný

V praxi sa porovnávajú min. dve alternatívne možnosti A a B ako „náklady obetovanej príležitosti“ („opportunity costs“) z pohľadu:

1. očakávaného výnosu (očakávaného nominálneho výnosu a očakávanej inflácie) (r_{ALT} - r_M), kde r_M je reálny výnos viažuci sa k peniazom M (najmä vkladom) a r_{ALT} je reálny výnos alternatívnej príležitosti investovania (v porovnaní s investovaním do peňazí)
2. rizika
3. likvidity

➤ **M^S** – ponuka peňazí

$$M = mm \cdot MB(RM), \text{ pričom}$$

$$mm = (C/D + 1) / (C/D + R/D) \text{ a}$$

$$MB = C + R$$

Legenda: M – množstvo peňazí (peňažná zásoba), mm – peňažný multiplikátor, MB (RM) - menová báza (rezervné peniaze), C – obeživo, R – rezervy, C/D – miera obeživa (obeživo / vklady)
 R/D – miera rezerv (rezervy / vklady)

¹² J.M. Keynes čiastočne vychádzal z teórie peňažnej hotovosti Alfreda Marshalla, kľúčového predstaviteľa cambridgskej ekonomickej školy, ktorý preformuloval kvantitatívnu rovnicu a namiesto rýchlosti obehu peňazí do nej zakomponoval pokladničnú hotovosť: k (k = 1/v).

PRÍLOHA: Alternatívy menového a bankového systému v duchu slobodného bankovníctva

Základné alternatívy slobodného bankovníctva (*free banking*):

1. Systém menovej konkurencie súkromných emitentov (nekrytých) peňazí
2. Bankovníctvo s čiastočným (frakčným) komoditným krytím
3. Bankovníctvo so 100%-tným komoditným krytím

1. Systém menovej konkurencie súkromných emitentov peňazí (Hayekov model)

Autori: Benjamin Klein (napríklad prostredníctvom „The Competitive Supply of Money“, 1974) a najmä Friedrich Hayek svojimi prácami - *Choice in Currency: A Way to Stop Inflation* (1976) a *Denationalisation of Money* (1976), ktorá vyšla v českom preklade *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?* (1999).

Vybrané charakteristiky tejto alternatívy:

- Hayek navrhuje menovú konkurenciu bez jednoznačného návrhu definitívnej podoby fungovania slobodného menového systému, ale uvádza, že:

„Konkurenčný trhový proces, tak ako inde, dokáže objaviť a poskytnúť také produkty, aké si spotrebiteľia želajú“ (Hayek, 1999, s. 13)

- každý má právo emitovať svoje nekryté symbolické peniaze ako neúročené vkladové certifikáty alebo bankovky (s označením a denomináciou chránené proti neautorizovanému používaniu ako ochranné známky), vymeniteľné za konkurenčné meny
- „Jedinou zákonnou povinnosťou by bol záväzok vyplatiť tieto certifikáty (bankovky) a termínované vklady podľa voľby ich držiteľa, t.j. vkladateľa“ (Hayek, 1999, s. 53) - a to v rôznej mene (podľa výmenných pomerov)
- systém založený na vzájomne konkurujúcich emitentoch rôznych (navzájom odlišiteľných) súkromných (komoditou nekrytých) peňazí / mien s vlastným vyhláseným menovým štandardom - komoditným košom, ktorého hodnota by sa odvíjala od pevného základu, nie od jeho zmluvnej zameniteľnosti za komoditu
- benchmark: cenový index základných surovín / komoditný koš každého emitenta (ropa, zlato, hliník, kukurica, mäso,...) – kótované a obchodované v príslušných menách - komoditný ekvivalent (výmenný pomer) – minimum, pod ktoré by hodnota meny nemala klesnúť
- každý emitent by sa (podľa Hayeka) snažil vdďaka konkurencii o udržanie čo najvyššej stability svojich peňazí s ohľadom na definovaný koš – očakávaná hodnota (odchýlka hodnoty meny od vyhláseného koša)

„Hrozba rýchleho bankrotu súkromnej inštitúcie emitujúcej peniaze pri nesplnení očakávaní...by poskytla omnoho silnejšiu záruku stability než akékoľvek stabilizačné nástroje v rámci vládneho monopolu na emisiu peňazí. Vzájomná konkurencia by vyvinula veľmi efektívny tlak na to, aby súkromné emisné inštitúcie udržiavali cenu svojej vlastnej meny pokiaľ možno konštantnú (voči stanovenému súboru komodít) a to d'aleko lepšie ako ustanovenie sľubu spätného odkúpenia meny za tieto komodity (či zlato). Bola by to omnoho lacnejšie než zhromažďovanie a skladovanie hodnotných komodít.“ (Hayek, 1999, s. 55-56)

- výber meny ľuďmi závisí podľa Hayeka (Hayek, 1999, s. 77 – 88):

- ochoty ľudí držať menu a dôvery k nej, odlišujúc ju od iných mien (podľa akceptovateľnosti a očakávanom vývoji),
 - spôsobu jej použitia (ako účtovnej jednotky, na hotovostné nákupy, na držbu rezerv na budúce platby a ako štandard pre odložené platby),
 - teritoriálnej použiteľnosti - ako je mena akceptovaná a použiteľná v cudzích krajinách a vnútroštátnych regiónoch).
- očakávané dôsledky obdobnej menovej konkurencie, napr.:
- víťazstvo a udržanie sa iba niekoľkých mien obiehajúcich v rôznych oblastiach (bez ohľadu na štátne hranice, ktoré poskytnú klientom najväčší úžitok a o ktoré bude najväčší záujem ich držať
 - ukončenie existencie (emisného monopolu) centrálnych bánk a ich monetárnych politík
 - obmedzenie vzniku (hyper)inflácií a finančných kríz
- neexistuje historický precedens, ale čím viac sa obchodný svet elektronizuje, tým je to reálnejšie a praktický návrh Friedricha Hayeka môže byť účinnou alternatívou voči súčasnej európskej menovej integrácii, postavenej na princípoch menovej konkurencie a zmluvnej slobody. Hayek navrhuje:

„...zaviazať sa medzinárodnou dohodou odbúrať všetky prekážky, ktoré bránia voľnému používaniu iných mien (vrátane zlatých mincí) v ktoromkoľvek štáte dohody a uvoľniť bankové podnikanie každej inštitúcii na to legálne ustanovenej... Znamenalo by to predovšetkým odstránenie všetkých obmedzení devízových operácií a regulácií pohybov medzi jednotlivými členskými krajinami, ako aj úplnú slobodu zvoliť si pre potreby zmlúv a účtovníctva akúkoľvek menu.“
(Hayek, 1999, s. 25)

- príklady rizík a otvorené otázky tejto alternatívy:
- riziká inflačných tlakov z potenciálnej nadmernej emisie peňazí (bez zameniteľnosti za komoditu) niektorých emitentov – by napríklad podľa Hayeka dostatočne eliminovala neobmedzovaná konkurencia v menovom a bankovom systéme
 - ne/možnosť vzniku a udržania sa na trhu symbolických nekrytých peňazí
 - neochota ľudí akceptovať rôzne nové menové štandardy, keďže ľudia majú tendenciu viac akceptovať (spoločný) menový štandard v menovej jednotke, ktorá je všeobecne rozšírená a prijímaná

K vyššie uvedenému Friedrich Hayek napríklad uvádza:

„Akékoľvek peniaze, ktoré sú dobrovoľne používané, pretože existuje dôvera, že emitent udrží ich vzácnosť a ktoré budú ľuďmi držané.. budú vo zvýšenej miere potvrdzovať svoju akceptovateľnosť získanou hodnotou.“ (Hayek, 1999, s. 128)

2. Bankovníctvo s čiastočným (frakčným) komoditným krytím

Hlavní predstavitelia: George Selgin (napríklad prostredníctvom *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Issue*, 1998), Lawrence White (napríklad prácami *Free banking in Britain: Theory, Experience, and Debate, 1800 – 1845* z roku 1995 a *What “Kinds of Monetary Institutions Would a Free Market Deliver?”* z roku 1989) a Pascal Salin (napríklad prostredníctvom *In Defense of Fractional Monetary Reserves*, 2001).

Zhrnutie základných charakteristík alternatívy:

- systém vzájomne si konkurujúcich emitentov bankoviek a depozít (čiastočne) vymeniteľných za najobchodovateľnejšiu komoditu (zlato, striebro,..), ktoré držia čiastočné hotovostné krytie záväzkov a v aktívach majú najmä úročené aktíva (keďže uskutočňujú úverové operácie),
- rezervný pomer (deponovaný menový v pomere k emitovaným bankovkám a depozitom) – určený na úrovni vyrovnania hraničných nákladov ušlého úrokového výnosu a benefitu zníženia rizika nelikvidity banky,¹³
- možný kontrakt konzistentný s princípom vlastníckych práv, lebo vkladateľ sa podľa Pascala Salina stáva „vlastníkom bankovky, t.j. zmluvnej pohľadávky, ktorá je podľa sľubu banky v ktoromkoľvek čase vymeniteľná..za jednotku zlata. Legitímnym vlastníkom zlata sa stáva banka: došlo k výmene jednej jednotky zlata za jednu jednotku bankoviek.“ (Salin, 2001, s. 4),
- navrhovaný systém môže byť účinný v konkurenčnom prostredí, kde banky rešpektujú a dodržiavajú zmluvné záväzky k vlastníckym právam ich klientom a kde je zúčtovací (clearingový) dom.

Praktické precedensy v minulosti: spontánne vzniknuté menové poriadky bankovníctva čiastočných rezerv viac alebo menej v duchu *free banking*-u:

- cca 60 oblastí (krajín alebo kolónií) povolilo emisie súkromných bankoviek súkromnými bankami (Selgin, White, 1994), napríklad Škótsko (1716 – 1844) ako najčistejšia podoba slobodného bankovníctva (s čiastočným komoditným krytím) v praxi, ale aj napr. Nové Anglicko v USA (1820 – 1860), Kanada (1822 – 1914) a Švajčiarsko (1826 – 1850).¹⁴

3. Depozitné bankovníctvo so 100 %-tným komoditným krytím

Hlavní predstavitelia: Ludwig Mises (napríklad v jeho diele *The Theory of Money and Credit*, 1912), Murray Rothbard (napríklad prostredníctvom „The Case for a 100 Percent Gold Dollar“ z roku 1962), Jürgen Hülsmann a Huerta de Soto.

Zhrnutie základných záverov tejto alternatívy:¹⁵

- jedine tento prístup podľa jeho zástancov neporušuje vlastnícke práva
- vychádzajú z predpokladu, že systém čiastočne krytých peňazí, teda stav, keď bankári vydajú viac potvrdení o peniazoch ako skutočne vo svojich trezoroch majú - porušuje podmienky kontraktu a porušuje vlastnícke práva, teda v slobodnej spoločnosti bez zásahov štátu by bol protiprávny
- banky by mali mať *zákaz* požičiavať deponovanú hotovosť (vklady), lebo tak majú dvaja vlastnícke právo na ten istý kus menového kovu: a) držiteľ bankovky alebo depozitu, b) dlžník, ktorému banka požičala
- prirodzeným trhovým výberom by na trhu prevládla nakoniec len jedna komodita-peniaze s najvyššou obchodovateľnosťou (zlato, resp. iná komodita)

¹³ Thomay, 2004, s. 8.

¹⁴ Thomay, 2004, s. 43.

¹⁵ Argumenty sústredené napríklad na stránkach <http://www.mises.org>, <http://www.zlatystandard.cz/> a <http://www.libinst.cz/stranka.php?id=79>.

- otvorené otázky tejto alternatívy:
 - nie sú v z histórie známe časovo významnejšie precedensy fungovania slobodného bankovníctva so 100 %-tným komoditným štandardom
 - realizácia tejto alternatívy by si vyžadovala obmedzenie zmluvnej slobody.