

50 LET OD PÁDU BRETTON-WOODSKÉHO SYSTÉMU



STUDENTS FOR LIBERTY
CZECH REPUBLIC

15. SRPNA 2021

FILIP BLAHA, RADEK CIESLAR, KETEVAN KARTSYDZE, JAN MOŠOVSKÝ

Předmluva

Dnešním dnem – 15. srpna 2021 – uplynulo přesně půl století od zrušení byt i omezené směnitelnosti amerického dolaru za zlato, a spolu s tím i efektivní ukončení tzv. bretton-woodského systému, který byl doposud posledním pokusem západního světa o mezinárodní zlatý standard.

Mezi ekonomy, ať už více či méně liberálními, se názory na zavedení, průběh, konec, i celkovou úspěšnost tohoto více než pětadvacetiletého pokusu v oblasti především monetární politiky liší, a to nejen v hodnocení jednotlivých kroků či aspektů bretton-woodského systému, ale třeba i ohledně toho, zda je skutečně legitimní nazývat jej pokusem o zlatý standard.

Při příležitosti dnešního výročí Vám proto přinášíme stručné shrnutí toho, co bretton-woodský systém byl, jaké argumenty stály za jeho vznikem i koncem, a jak jej hodnotili různí význační ekonomové a liberálové. Oslovili jsme rovněž současné české liberální ekonomy, jejichž vyjádření k dnešnímu výročí, bretton-woodskému systému a československé účasti na zakládající konferenci, nebo obecně zdravé monetární politice naleznete v závěrečné kapitole.

Přejeme Vám příjemné čtení. Zda dnešní datum slavit jako výročí konce jedné další regulace měnového systému a mezinárodního obchodu, nebo zda smutnit z konce posledního pokusu o měnu opřenou o zlato, již necháváme na vás.

Filip Blaha, Radek Cieslar, Ketevan Kartsydze, Jan Mošovský

Students for Liberty CZ

15. srpna 2021

Obsah

Úvod	3
Co byl bretton-woodský systém?	4
Keynesova vize.....	7
Keynes vs White	8
Bulbem Paula Samuelsona.....	10
Léta po rozpadu	12
Od Bretton-Woodsu k světové inflaci	15
Denacionalizace, ne supernacionalizace.....	19
Nechme to plovat	21
Peníze v rukou státu	22
Bretton Woods a čeští liberálové	25
Dominik Stroukal: Hledejme alternativu mimo systém.....	25
Pavel Potužák: Inflace, cla a kvóty – máme místo pro Hayeka?.....	27
Tomáš Nikodym: Několik poznámek k historickému pozadí československých příprav na bretton-woodskou konferenci	30
Jiří Nohejl: V zajetí minulosti – Bancor, SDR nebo Libra?	36
Reference.....	42
Studenti za svobodu.....	44
Podpořte nás.....	44
Zapojte se.....	44
Sledujte nás.....	44

Úvod

Ekonomická témata a hospodářská politika do značné míry ovlivňují nejen politický, ale i běžný život každého z nás, a mnohdy hospodářská politika jednoho státu nečekanými způsoby zasáhne celý svět. Není proto divu, že liberalismus a ekonomie se často prolínají, a nemálo velkých liberálů byli právě ekonomové, kteří chápali škodlivé důsledky snahy států ovlivňovat lidské jednání.

A mezi všemi oblastmi ekonomiky, do kterých stát zasahuje, byla často největším objektem zájmu liberálních ekonomů právě monetární politika a peníze jako takové. I to má zřejmý důvod. Peníze, jakožto médium směny, figurují ve všech – nebo téměř všech – komerčních transakcích.

Minimálně stejný zájem o peníze jevíli vždy i panovníci, vlády a obecně státy. V dobré víře je možné věřit, že tomu tak bylo díky jejich zájmu o stabilní měnu a zdravé ekonomické prostředí. Alternativní vysvětlení je, že se jedná o snahu získat pod kontrolu zásadní část ekonomiky a skrze inflaci financovat různé vládní programy.

Ať je tomu jakkoliv, historie státní kontroly nad penězi je v Evropě a západním světě dlouhá, od středověké aristokracie vlastníci doly a razící mince po 20. století, které také můžeme nazvat stoletím centrálních bank a papírových peněz.

Do té doby od 70. let 19. století fungoval ve světové ekonomice mezinárodní měnový systém s vazbou na zlato – *zlatý standard*¹. Domácí měny byly volně směnitelné za zlato za fixní cenu a dovoz nebo vývoz zlata nebyl omezen. Jelikož hodnota jednotlivých měn byla pevně navázána na zlato, byly způsoby vydávání nových ničím nekrytých peněz značně omezené.

Po devastující první světové válce záhy následovala velká hospodářská krize, ze které mnozí neliberální ekonomové viní zlatý standard, který svět uvrhl do ještě nestabilnějších 30. let, kdy státy zlatý standard opouštěly, jednak díky vysokým výdajům a deficitům, nebo díky neschopnosti držet nastavený směnný kurz se zlatem díky propadu hodnoty influjících státních měn, a mnohé přikročily ještě k radikálnějším krokům, jako například Spojené státy, když v roce 1934 znárodnily

¹ Zlatým standardem označujeme nikoliv nutně zlaté či obecně kovové peníze, ale obecně peníze, které lze směnit za ekvivalentní množství zlata, případně měny, které pevně navázaly svou hodnotu na jiné, zlaté peníze.

všechno soukromě držené zlato vydáním tzv. *Gold Reserves Act*, který efektivně znamenal opuštění volné směnitelnosti dolaru za zlato.

Ke konci druhé světové války, když spojenci začali uvažovat o poválečném uspořádání, bylo jedním z hlavních cílů vyvarovat se chaosu třicátých let. Za tímto účelem vznikl v roce 1944 tzv. bretton-woodský systém (Cononi & Hellerstein, 1994), který vydržel až do roku 1971, a jehož výroční zániku dnes slavíme. O co ale vůbec šlo, a jak byl bretton-woodský systém úspěšný ve splnění svých cílů?

Co byl bretton-woodský systém?

Vznik bretton-woodského měnového systému bezpochyby patří mezi klíčové události v monetární historii 20. století. Vznikl uzavřením dohody mezi Spojenými státy, Kanadou, západoevropskými zeměmi, Austrálií a Japonskem na konferenci od 1. do 22. července v hotelu Mount Washington v Bretton Woods ve státě New Hampshire ve Spojených státech. Dohoda z roku 1944, na jejímž vyjednávání se podílelo 730 delegátů ze všech 44 spojeneckých zemí, stanovila pravidla pro obchodní a finanční vztahy mezi podepsanými zeměmi. Na jednání se zejména probíraly dva návrhy nového mezinárodního měnového systému: „Americký plán“ od Henryho Whita a „Britský plán“ Johna Maynarda Keynesa, které podrobněji probereme v dalších kapitolách této práci.

Hlavními rysy výsledného systému byla povinnost pro každou zemi přijmout měnovou politiku, která v důsledku udržuje její externí směnné kurzy v rozmezí 1 procenta výkyvů navázáním její měny na zlato. Ustanoven byl i nově vzniklý Mezinárodní měnový fond (IMF), který měl za úkol vyrovnávat platební bilance, a Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (IBRD).

Externí hodnoty ostatních měn byly fixovány ve vztahu k americkému dolaru, jehož hodnota byla teprve nastavena na Kongresem stanovenou cenu 35 dolarů za trojskou unci zlata. Americký dolar se tímto krokem stal světovou rezervní měnou a ostatní země se zavazovaly udržovat své rezervy ve zlatě nebo v dolarech. I z tohoto důvodu je přesnější o bretton-woodském systému hovořit jako o zlatém směnném standardu, spíše než o skutečném zlatém standardu.

Spojené státy tak posílily svou ekonomickou hegemonii, a zároveň se zavázaly, že budou kdykoliv schopny směnit dolary zpět za zlato (ovšem pouze státům účastným na bretton-woodském ujednání, nikoliv soukromým osobám). To v polovině dvacátého století nepředstavovalo zdánlivě pro Spojené státy až tak

velký problém, jelikož byly držiteli největších zlatých zásob. Tento nový měnový režim začal plně fungovat až v roce 1958, kdy se po delší době poválečné rekonstrukce evropské měny staly plně konvertibilními (Cononi a Hellerstein, 1994).

Během své existence bretton-woodský systém čelil několika krizím. Poválečná hospodářská obnova Evropy se vyvíjela pozitivně, mezinárodní obchod a devizové rezervy rostly, zatímco nabídka zlata rostla jen okrajově. Posilovaly také evropské měny vůči dolaru, který v porovnání oslaboval, jak detailněji popisuje kapitola Od Bretton-Woodsu k světové inflaci. Na začátku 70. let vzhledem neustálé deficitní bilanci a odlivu rezerv Spojené státy už nebyly schopné udržovat fixní kurz 35 dolarů za trojskou uncii.

Posledním pokusem o udržení bretton-woodského uspořádání byl vznik zvláštních práv čerpání [*special drawing rights* – *SDR*], které opět více popisuje třetí kapitola, ani ten však již nestačil. Konec nebo přinejmenším začátek konce mezinárodního měnového a finančního systému Bretton Woods nastal 15. srpna 1971, kdy po tří denním krizovém jednání prezident Nixon oznámil svou novou hospodářskou politiku (Eichengreen, 2021), a jednostranně ukončil směnitelnost amerického dolaru za zlato. Dolar se tak definitivně stal fiat měnou, a svět pomalu přešel z fixních na plovoucí směnné kurzy.

Oficiálním koncem bretton-woodského systému pak byla až *Jamajská měnová dohoda*, ratifikovaná v roce 1976, která umožnila zrušení oficiální ceny zlata a přechod na flexibilní směnné kurzy, díky Nixonově kroku ze srpna 1971 se však již jednalo pouze o faktické stvrzení skutečnosti.

V následující kapitole Keynesova vize představíme detailněji okolnosti a ekonomické souvislosti představení bretton-woodského uspořádání, a zejména argumenty jeho zastánců, mezi nimi nejvýrazněji pak Johna Maynarda Keynese. V kapitole Od Bretton-Woodsu k světové inflaci se pak naopak pokusíme shrnout argumenty známých liberálů proti bretton-woodskému systému, a jejich komentáře k jeho vývoji. Mezi soudobými kritiky uspořádání zastoupených v kapitole nejvýrazněji vystupují Henry Hazlitt, Friedrich Hayek, Milton Friedman a Murray Rothbard – jakkoliv mnozí z nich nešetří kritikou ani sebe navzájem.

Na závěr jsme oslovili také současné české odborníky – ekonomy a ekonomické historiky, a jejich komentáře najdete v posledním oddíle. Jsou to Jiří Nohejl, hlavní ekonom Liberálního institutu, Dominik Stroukal, hlavní ekonom Platební instituce



STUDENTS FOR LIBERTY
CZECH REPUBLIC

Roger a vedoucí katedry ekonomie na vysoké škole CEVRO institut, Tomáš Nikodým, vyučující institucionální ekonomie na VŠE v Praze, kde zkoumá zejména intelektuální dějiny Československa, a Pavel Potužák, vyučující makroekonomie na NF VŠE a expert na rakouskou makroekonomickou teorii.

Keynesova vize

John Maynard Keynes je po právu považován za nejvlivnějšího ekonoma 20. století. Není proto divu, že měl mimo jiné i vliv na výslednou podobu měnového systému, kterým se svět řídil čtvrt století. Jeho plán mezinárodního měnového uspořádání se však od výsledné podoby bretton-woodského systému přece jen lišil. Jaká byla jeho původní vize?

Keynes věřil, že špatné měnové mezinárodní uspořádání bylo hlavní příčinou druhé světové války, a proto pro něj bylo prioritou nahradit meziválečný systém konkurenční devalvace uspořádáním, které bude více krotit volně proudící peněžní toky (Keynes, 1980).

Systém, který navrhoval, měl předejít nerovnováze, ke které dle Keynese dochází při volném mezinárodním obchodu, díky kterému dochází k situaci, kdy mají některé země velké přebytky vývozu a jiné zase velké obchodní deficity. Jelikož si země s velkými deficity musí obvykle na jejich financování půjčovat, je pouze otázka času, než jejich schopnost získávat nové úvěry dosáhne svého limitu a tyto země zkrachují. Země s přebytkem sice nejsou přímo zasaženy dluhovou krizí nebo kolapsem hodnoty své měny, ale samozřejmě i je poškodí ztráta exportních trhů (Keynes, 2016).

Keynesův recept: bancor

Keynesovo řešení spočívalo ve vytvoření speciální mezinárodní měny – bancoru. Bancor měl být směnitelný s národními měnami za fixní kurz a v podstatě nahradit zlato nebo národní měny v oblasti mezinárodního obchodu. Bancor by tedy sloužil jako zúčtovací jednotka obchodních deficitů nebo přebytků jednotlivých států (Keynes, 2016). Jak konkrétně měl bancor zabránit nerovnováze na mezinárodních trzích, popisuje ve své knize *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order* [Bitva o Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White a vytváření nového světového řádu] americký ekonom Ben Steil:

„Každá položka, kterou členská země vyvezla, by na její účet ICB připsala bancory a každá položka, kterou dovezla, by bancory odečetla. Byly by zavedeny limity na



množství bancorů, které by země mohla nashromáždit tím, že by prodala do zahraničí více, než nakoupila, a na množství bancorů, které by mohla dlužit tím, že by nakoupila více, než prodala. To mělo zabránit tomu, aby země vytvářely nadměrné přebytky nebo deficity.“

„Limity pro každou zemi by byly úměrné jejímu podílu na světovém obchodu... Po překročení počátečních limitů by země s deficitem mohly oslabit a země s přebytkem posílit svou měnu. Tím by se zboží deficitních zemí zlevnilo a zboží přebytkových zemí zdražilo, což by mělo stimulovat obnovení obchodní rovnováhy. Další porušení debetní nebo kreditní pozice bank by vedlo k povinným opatřením.“

„U chronických dlužníků by to zahrnovalo povinné znehodnocení měny, zvýšení úrokových plateb do rezervního fondu ICB, nucený prodej zlata a omezení vývozu kapitálu. U chronických věřitelů by to zahrnovalo zhodnocení měny a platbu minimálně pěti procentního úroku z nadměrných úvěrů, který by se u větších nadměrných úvěrů zvýšil na 10 %, do rezervního fondu ICB. Keynes nikdy nevěřil, že by věřitelé skutečně platili to, co by ve skutečnosti byly pokuty; spíše věřil, že by podnikli nezbytné kroky ... aby se jim vyhnuli.“ (Steil, 2013)

Keynes vs White

Keynes sice byl nejvlivnějším ekonomem 20. století, na bretton-woodské konferenci však nezastupoval nejvlivnější zemi 20. století. Jakožto zástupce britské delegace musel Keynes učinit spoustu ústupků ve prospěch americké strany, kterou zde zastupoval Harry Dexter White. Výsledná podoba mezinárodního měnového systému jistě nesla známky Keynesova pera, avšak za vítěze vyjednávání je spíše považován White a Spojené státy (Boughton, 2002).

První Keynesův požadavek, který Američané smetli ze stolu, byl právě bancor. White vstupoval do vyjednávání s jasným cílem zafixovat co nejvíce zahraničních měn na dolar a vytvořit tak dolarovou zónu, tedy jakousi obdobu a konkurenci sterlingové zóně – zemím, které ukotvily své měny vůči britské libře, z velké části země či bývalé země Britského impéria. Americkým cílem bylo samozřejmě co nejvíce oslabit vliv Velké Británie na měnovou politiku USA; adaptace bancoru tedy nepřicházela v úvahu, zvláště když Američané seděli na největších světových zásobách zlata na světě (Boughton, 2002).

Whiteovi se nelíbily ani další Keynesovi požadavky v podobě bilaterální půjčky, kterou měly poskytnout Spojené státy Velké Británii. White preferoval formu multilaterální pomoci skrze nově vytvořený IMF, která by dle něj byla výhodnější, jak pro USA, tak pro Velkou Británii. Jak už bylo vícekrát naznačeno, Keynes na jednáních prosazoval vytvoření instituce, kde by dominovala jeho Velká Británie a Spojené státy. White oproti tomu usiloval o vytvoření multilaterálního systému, kde budou mít slovo i státy Jižní Ameriky, Kanada, Austrálie a v neposlední řadě Sovětský svaz, jehož účast Keynes odmítal, protože pro Velkou Británii měl nulový ekonomický význam (Boughton, 2002).

Jak velký Fond?

Keynes požadoval, aby jeho vysněná Mezinárodní clearingová unie (ICU) – zamýšlená instituce pro regulaci kurzových vztahů, kterou Keynes navrhoval, ne nepodobna nakonec vzniklému IMF – mohla operovat s financemi o objemu ekvivalentním až 75 % předválečného světového obchodu, nebo okolo 38 miliard tehdejších dolarů (státy by si však za běžných okolností mohly půjčit pouze 20-50 procent jejich podílu) a nárůst celkového objemu každý rok, který by měl reflektovat nárůst světového obchodu. White měl o velikosti financí s kterými měl pracovat nově vzniklý Mezinárodní měnový fond (IMF) diametrálně odlišné představy, konkrétně 5 miliard dolarů (rozpůjčovat by se však dalo 100 procent této částky). V konečné fázi jednání se obě dvě strany dohodly na kompromisu, který stanovil celkovou výši financí na 8,8 miliard dolarů s nárůstem každých pět let, který bude odrážet současné trendy (Boughton, 2002). Pro srovnání, v současné době je IMF schopen půjčit až 1 bilion dolarů.

S představami o velikosti Fondu také souvisí plány ohledně poskytování půjček. Keynes chtěl, aby jeho Mezinárodní clearingová unie sloužila jako věřitel poslední instance, který půjčí národním státům vždy, když budou ochotny platit přiměřený úrok. Půjčky by tedy byly v ideálním případě přidělovány automaticky, dle poptávky jednotlivých států. White tento koncept opět odmítal a požadoval, aby byly půjčky přidělovány spíše selektivně (Boughton, 2002).

Proč Keynes nakonec neuspěl a svůj plán si spíše prosadili Američané v čele s Whitem? Kromě silnější americké pozice při vyjednávání, která byla dána větší ekonomickou silou a politickým vlivem USA na konci druhé světové války, hrály roli i

Keynesovy požadavky na zachování systému imperiální preference a poskytnutí bilaterální půjčky pro Velkou Británii.

White odmítal bilaterální půjčku z výše zmíněných důvodů a zároveň bojoval proti zachování systému imperiální preference, jelikož USA v té době vlastnily největší zásobu zlata na světě, které se chtěl White díky rozvolnění mezinárodního obchodu zbavit.

Kongres ani američtí podnikatelé by nikdy nenechali projít podporu importu, pokud by nebyla kompenzována otevřením zahraničních trhů pro americké exportéry. Pokud by Keynes býval rezignoval na prosazování jednoho z těchto svých dvou požadavků, mohl mít na výslednou podobu Bretton Woodsu mnohem větší vliv (Boughton, 2002).

Bulbem Paula Samuelsona

Paul Samuelson je někdy nazýván jako dvorní zapisovatel Johna Maynarda Keynesa. Právě Samuelsonova slavná učebnice byla jedním z důvodů, proč keynesiánsství získalo v dějinách ekonomie takový význam a oblibu. Je proto místy až překvapivé, s jakým optimismem obhazuje výsledné bretton-woodské uspořádání, které se přeci jen od Keynesovy původní vize podstatně liší.

Přijetí zlata na úkor Keynesova bancoru přijde Samuelsonovi naprosto logické, vzhledem k faktu, že USA disponovalo asi 20 miliardami dolarů ve zlatě a Velká Británie nebo Sovětský svaz vlastnili také poměrně velkou zásobu zlata (Samuelson, 1945).

Ve svém článku z roku 1945 se k plánu přijatému na konferenci v Bretton Woods a jeho případným chybám vyjadřuje následovně:

„Pro laiky není snadné pochopit fungování Světové banky a Mezinárodního měnového fondu. Pokud jde o technické záležitosti, musí se proto hodně spoléhat na víru. Z tohoto důvodu je nezbytné zdůraznit skutečnost, že žádný ekonom, žádný bankéř ani žádný odborník na mezinárodní obchod, ať už je pro tyto plány nebo proti nim, nebyl schopen najít v obou plánech zásadní technickou chybu. Neexistují žádné tajné zbraně, žádné skryté triky. Na toto téma vyšly doslova stovky článků. Z nich pouze jeden jediný uváděl, že na měnovém fondu nachází

mechanickou vadu – tvrdí, že by způsobil celosvětový nedostatek dolarů. Toto obvinění nikdy neobstálo. Dokonce i odpůrci Mezinárodního měnového fondu jsou nuceni připustit, že nedostatek dolarů by vznikl navzdory, a nikoliv kvůli němu.“ (Samuelson, 1945)

Samuelson dále tvrdí, že bretton-woodský plán nemá momentálně žádnou alternativu a touto alternativou nemůže být v žádném případě ani předválečný zlatý standard. Jeho znovuzavedení by znamenalo pouze návrat k bilateralismu, devízovým regulacím a autarkii. V tomto staronovém uspořádání by podle Samuelsona ztratili všichni, nejvíce však Spojené státy (Samuelson, 1945).

Mohlo už být lépe?

Výhody, které podle něj má bretton-woodský systém oproti zlatému standardu, demonstruje v následující pasáži, kde popisuje, jak by vypadala implementace bretton-woodského systému po první světové válce:

„Za prvé, na konci války by se konala konference, na které by se stanovily nové nominální hodnoty všech světových měn. Anglická libra a francouzský frank by po roce 1920 nekolísaly pět, respektive sedm let. A co je ještě důležitější, Winston Churchill, ministr financí, by v roce 1925 neudělal kolosální finanční chybu, když vrátil libru na hodnotu z roku 1914. Věřte tomu nebo ne, tehdejší bankéři se vyslovili pro stejnou úroveň parity jako před jedenácti lety, přestože mezitím Británie přišla o velkou část svých zahraničních investic, její cenová hladina se výrazně zvýšila a celá světová cenová situace se změnila.“

„V důsledku tohoto neuvěřitelně hloupého nadhodnocení libry trpěla Anglie depresí po celý konec dvacátých let, kdy zbytek světa prosperoval. A k čemu to bylo dobré? V roce 1931 byly její finance tak napjaté, že byla stejně nucena opustit zlatý standard a strhla s sebou zbytek světa. To vše samozřejmě přispělo ke vzniku světové hospodářské krize, která byla důležitou příčinou současné války.“

„Kdyby ve dnech po roce 1925 fungoval Měnový fond, nebylo by chybné nadhodnocení tak vážné. Británie by byla schopna kompenzovat ztrátu exportu vnitřní expanzivní politikou. Nepochybně by došlo k chronické nepříznivé obchodní bilanci a bylo by schváleno nadhodnocení. Automaticky by bylo povoleno řádné desetiprocentní znehodnocení libry. Pokud by nerovnováha stále přetrvávala,

pečlivý průzkum orgánů Fondu by rozhodl, zda je další znehodnocení žádoucí. Pokud ano, přechod na novou úroveň by byl snazší.“

„Klíčovou myšlenkou Fondu je stabilita s flexibilitou – síla bez křehkosti. Nejdůležitější je, že ostatní členové Fondu by byli chráněni před britským znehodnocením požadavkem, že země, která znehodnotí svou měnu, musí obnovit předchozí zlatou hodnotu svých příspěvků do Fondu dorovnáním rozdílu. A konečně, v průběhu dvacátých let se opakující obava z nedostatku zlata ve světě a z poklesu cenové hladiny mohla být řešena plošnou devalvací zlata, která by nezahrnovala relativní znehodnocení žádné měny. Ve velké hospodářské krizi by taková možnost byla darem z nebes.“ (Samuelson, 1945)

Zastáncům zlatého standardu naopak vzkazuje, že by měli být s breton-woodským systémem spokojeni, protože je ze všech dosažitelných možností tou, která má nejbližší ke zlatému standardu. Spokojení by ovšem měli být i kritici zlatého krytí, protože právě Bretton Woods zohledňuje většinu jejich připomínek (Samuelson, 1945).

Kritici Mezinárodního měnového fondu jsou dle něj nekonzistentní, protože na jednu stranu tvrdí, že Fondu dojdou do tří let dolary, na druhou stranu však tvrdí, že členské země naakumulovaly za války spoustu dolarů a zlata, což dle nich činí Fond příliš velký. Zároveň jsou dle něj zbytečné obavy z toho, že USA by musely platit účty ostatních, protože jednotlivé země mohou čerpat automaticky pouze čtvrtinu ze svých podílů.

Přinejhorším by podle Samuelsona mohlo dojít k situaci, kdy by Spojené státy americké musely platit závazky ve výši 3 miliardy dolarů, což je dle něj nízká cena za mezinárodní měnovou stabilitu. Dle něj však nic nenasvědčuje tomu, že by se tento černý scénář mohl naplnit (Samuelson, 1945).

Léta po rozpadu

Navzdory Samuelsonovu optimismu stran breton-woodského ujednání 15. srpna 1971 uzavírá prezident Nixon zlaté okno a po následném zhroucení smithsonianské dohody přichází západní svět na režim volně plovoucích kurzů. Končí tak čtvrt století Bretton Woodsu. Po 50 letech od rozpadu se tedy jistě nabízí srovnání

s postbretton-woodským obdobím na kterém se nejlépe ukáže opravdová prospěšnost samotného systému.

Základní ekonomická teze praví, že fixní kurzy mají oproti plovoucím výhodu v tom, že snižují nejistotu, čímž podporují ekonomický růst. Na této myšlence byl do jisté míry postaven i samotný bretton-woodský systém, který ovšem nepracoval s fixními kurzy, ale s fixními upravitelnými kurzy. K žádnému výraznému snižování nejistoty tedy díky Bretton Woodsu nedocházelo, což mimo jiné potvrzuje i risk premium index, který se v novém uspořádání volně plovoucích kurzů nijak dramaticky nezvýšil (Eichengreen, 1992).

Na druhou stranu však během trvání bretton-woodského systému dochází mezi zeměmi G7 k nejstabilnějšímu růstu peněžní zásoby (v porovnání s obdobím klasického zlatého standardu a obdobím po roce 1973). Po pádu Bretton Woodsu také do jisté míry ztrácí účinnost fiskální a monetární politika, jelikož se dříve začínají dostavovat inflační tlaky (Eichengreen, 1992).

Hlavně ne znovu třicátá léta

Podle bývalé hlavní ekonomky Světové banky Anne Krueger byla primární funkce brettonwoodského systému předejít situaci před druhou světovou válkou, tedy devalvaci směnných kurzů za účelem podpory exportu na úkor ostatních zemí, nárůstu cel a devizovým omezením. Tento dosavadní stav měl být nahrazen novým multilaterálním finančním systémem:

„Účastníci Bretton Woodsu pochopili, že je třeba zabránit opakování této destruktivní éry. Snažili se nahradit chaos stabilitou a uvědomovali si, že to vyžaduje multilaterální přístup. Jednání se proto soustředila na vytvoření dobře fungujícího a stabilního mezinárodního finančního systému, který by nahradil konkurenční devalvace z 30. let systémem pevných směnných kurzů s pravidly, jež by zabránila jednostranným úpravám.“

„Diskriminační devizové kontroly měly být zakázány a důraz měl být kladen na mnohostranný systém obchodu a plateb, který by podporoval mezinárodní finanční spolupráci, a tím i světový obchod a investice. Nový systém založený na pravidlech, který by kladl důraz na stabilitu a multilateralismus, by zase připravil půdu pro obnovení plné zaměstnanosti a hospodářského růstu.“ (Krueger, 2006)

Dle Krueger měl na poválečnou obnovu nemalý vliv právě jeden z produktů bretton-woodského systému, tedy Světová banka, která dle ní měla suplovat funkci soukromých mezinárodních kapitálových toků a směřovat do zemí investiční pobídky, zejména do těch zpustošených válkou. V této době si nikdo nemyslel, že by tuto funkci dokázal dále plnit volný trh (Krueger, 2006).

Při pohledu na růst HDP a ostatní ekonomické veličiny dochází Krueger k závěru, že Bretton Woods byl úspěšným systémem:

„Od konce čtyřicátých do začátku sedmdesátých let 20. století se tempo růstu zrychlilo tak moc, že kompletně zastínilo růst devatenáctého století. Amerika zaznamenala v letech 1950-1973 průměrný roční růst reálného HDP na obyvatele ve výši 2,4 %; srovnatelný údaj pro Německo činil 5 %. V Japonsku to bylo více než 8 %. Míra inflace byla o něco vyšší, než na jakou jsme si v posledních letech zvykli – ale jen o málo –, zatímco nezaměstnanost byla mnohem nižší, než se v poslední době dařilo i Americe nebo Velké Británii.“ (Krueger, 2006)

I přesto, že Bretton Woods znamenal pro spoustu zemí záruku výše zmíněného růstu a po jeho pádu panovaly obavy z úpadku ekonomiky, podle Krueger byl přechod k plovoucím kurzům relativně hladký a ekonomice nijak neuškodil (Krueger, 2006).



Od Bretton-Woodsu k světové inflaci

V této kapitole opouštíme optiku keynesiánské vize a nazírání Bretton Woodsu a následného uspořádání skrze Keynesovy následovníky, a zaměříme se na hodnocení bretton-woodského systému významnými liberálními ekonomy 20. století.

Jedno z nejučenějších kritických pojednání o bretton-woodském systému však možná překvapivě nepochází z pera ekonoma. Již méně překvapivá je však skutečnost, že jeho autorem je americký novinář Henry Hazlitt, autor známé *Ekonomie* v jedné lekci.

Právě dva roky před vydáním jeho nejznámější knihy byla bretton-woodská dohoda podepsána, a výsledné uspořádání Hazlitta jako téma provázelo po velkou část jeho kariéry. Jeho nesouhlas s bretton-woodskou dohodou a obava z inflace vyústila i v neshodu s vydavatelem *New York Times* [NYT], pro které Hazlitt v letech 1934-1946 pracoval, a vyústila nejprve v dohodu, že se Hazlitt zdrží vyjadřování na téma mezinárodního měnového uspořádání, a následně jeho odchod z NYT (Rockwell, 2019). V roce 1947 pak vydává knihu *Will Dollars Save the World* [Zachrání dolary svět], kde kritizuje různé aspekty poválečného světového uspořádání, včetně bretton-woodské dohody a Marshallova plánu (Hazlitt, 1947).

Po několika obecných knihách kritizujících dominující keynesiánský hlavní proud v ekonomii a politiku inflacionismu pak více než desetiletí po upuštění od bretton-woodské úmluvy vydává rozsáhlou studii a sbírku dříve vydaných článků *From Bretton Woods to World Inflation: A Study of Causes and Consequences* [Od Bretton-Woodsu k světové inflaci: pojednání o příčinách a následcích].

I v ní pokračuje ve stejné kritice, kvůli které musel o necelých 40 let dříve opustit NYT; Bretton-Woods byl podle Hazlitta silně pro-inflační systém:

„Ne snad, že by k inflaci nedocházelo před bretton-woodskou konferencí v červenci 1944. Naopak, právě všudypřítomná inflace byla důvodem, proč byla konference svolána. Ale na tom samém shromáždění, zejména pod vedením Johna Maynarda Keynesa z Anglie, byla učiněna samá špatná rozhodnutí. Inflace byla institucionalizována.“ (Hazlitt, 1984)

V návaznosti na to pak ve shodě s většinou liberálních ekonomů upozorňuje, že Bretton-Woods nepředstavoval a nikdy neměl představovat návrat ke zlatému standardu, ale šlo spíše o standard směny zlata [*gold-exchange standard*].

Mezinárodní měnový fond a levné peníze

Obzvláště důrazně kritizoval Hazlitt Mezinárodní měnový fond (IMF). „*[Mezinárodní měnový] fond v současné formě by vůbec neměl existovat. Jeho manažeři jsou prakticky bez pravomoci trvat na vnitřních fiskálních a ekonomických reformách předtím, než poskytnou úvěr. Půjčka 25 milionů dolarů Francii, kupříkladu, je právě využívána k udržení franku vysoko nad jeho skutečnou kupní silou a na úrovni, která podporuje importy a odrazuje od exportu. To jen prodlužuje nevyrovnanost francouzské obchodní bilance a vytváří potřebu pro další půjčky.*“ (Hazlitt (1947))

Cíl IMF, podpora mezinárodní monetární kooperace, znamenala kvóty pro každý začleněný stát na to, jaký objem jejich měny měl být zpřístupněn k zapůjčení ostatním státům, které právě čelily dočasným obtížím s platební bilancí. O těchto půjčkách – jejich velikosti a splatnosti – nerozhodovaly jednotlivé země, ale IMF.

Tento mechanismus Hazlitt kritizuje jako jeden z nejhorších aspektů tohoto mezinárodního finančního uspořádání.

„Mělo by být na první pohled jasné, že celá tato procedura je špatná. Je samozřejmě možné, že se stát dostane do potíží s platební bilancí jinak než svým zaviněním – jako následek zemětřesení, dlouhého sucha, nebo když je donucen vést nutnou obrannou válku. Po většinu času jsou však problémy s platební bilancí způsobené špatnými politikami daného státu samotného. Ty mohou spočívat v nadhodnoceném ukotvení domácí měny, přílišná podpora občanů v pořizování importních statků, podpora odborů v určování příliš vysokých mezd, ... Vzhledem k tomu, že téměř každá vláda – zejména v rozvojových zemích – dnes praktikuje alespoň několik z těchto politik, není divu, že se mnohé z nich budou dostávat vůči jiným do obtíží s platební bilancí.“

„Potíže s platební bilancí ve zkratce jsou spíše symptom mnohem zásadnějšího problému. Pokud by národy s potížemi s platební bilancí neměly kvazi-charitativní světovou vládní instituci, o kterou se mohou opřít, a byly namísto toho nuceny spoléhat na obezřetnější soukromé banky, ať už domácí či zahraniční, musely by podniknout drastické změny svých politik, aby na jejich půjčky dosáhly. Za

současného stavu IMF efektivně podporuje země v pokračování v jejich socialistických a inflacionistických praktikách.“ (Hazlitt, 1984)

Za všechno může Nixon

Od 1967 v Los Angeles Times píše o problémech systému a předvídá jeho rozpad, který přišel o čtyři roky později. *„Mezinárodní měnový systém ustanovený v Bretton Woods v roce 1944 je na pokraji zhroutení... dříve nebo později budou Spojené státy otevřeně nuceny odmítnout vyplatit další své zlato v ceně 35 dolarů za unci i zahraničním centrálním bankám“* (Hazlitt, 1969). K tomu také došlo o dva roky později.

Hazlitt komentuje Nixonovo rozhodnutí opustit zlato takto: *„od doby, co Spojené státy opustily zlato, a některé z důsledků začaly být zřejmé, většina viny za tento krok ... je kladena na prezidenta Nixona, který jej [15. 8. 1971] oznámil. Není sporu o tom, že si část této viny zaslouží. Hlavní viníci jsou však ti, kteří nastavili bretton-woodský systém, a ti, kteří jej nekriticky přijali. Od žádné jednotlivé národní měny nešlo očekávat, že podrží hodnotu všech světových měn. I pokud by Spojené státy samy sledovaly mnohem méně inflační politiku během dvaceti sedmi let od 1944 do 1971, nemohly donekonečna dotovat, skrze IMF, Světovou banku, a zlatou výměnu, inflaci ostatních zemí. Světový standard zlaté směny byl inherentně křehký, a nyní se rozpadl.“* (Hazlitt, 1984)

Svět po rozpadu bretton-woodského systému Hazlitt popisuje jako svět *„nekonvertibilních papírových peněz vytrvale ztrácejících hodnotu – bezprecedentní situaci, která již způsobila úzkost a lidská neštěstí. A největší ironií je, že bretton-woodské instituce, které tak kompletně selhaly v jejich oznámeném účelu, a které namísto toho vedly pouze k monetárnímu chaosu, jsou stále zde, stále v provozu, stále vysávající země s nižší inflací k dotování těch s vyšší inflací“* (Hazlitt 1984).

Těmito institucemi Hazlitt myslí zejména Mezinárodní měnový fond. Jako nutné vyústění mechanismů Fondu kritizuje vznik zvláštních práv čerpání [*special drawing rights – SDR*], v roce 1969 nově vzniklou měnovou a účetní jednotku užívanou v rámci IMF:

„...byly vytvořeny ze vzduchu, tahem pera. Vznikly, podle Fondu, ‚k upokojení rozšířené obavy z nedostatečného růstu mezinárodní likvidity‘ – keynesiánský eufemismus pro nedostatek papírových peněz... Hodnota [SDR] se mění každý den

vzhledem k dolaru a každé další národní měně. A co více, SDR, složené z koše papírových měn, je samo o sobě papírovou jednotkou vedenou jako vážený průměr inflace pěti zemí a vytrvale ztrácející kupní sílu. Mnoho zemí ukotvilo své měny k hodnotě SDR – padající kotvě. Přesto se IMF holedbá, že zůstává jeho politikou ‚redukovat postupně monetární roli zlata‘, a pyšně poukazuje na to, že mezi lety 1975 a 1980 prodal 50 milionů uncí zlata – třetinu svých zásob k roku 1975“. (Hazlitt, 1984)

V kritice nadužívání mechanismu Fondu k poskytování snadné likvidity Hazlitt hovoří o SDR 17 miliard valokovaných půjčkách v roce 1982 (Hazlitt, 1984) – ekvivalent 18 miliard tehdejších dolarů (asi 50 miliard dnešních dolarů). SDR existují jako mezinárodní rezervní aktivum dodnes, a k letošnímu srpnu jich bylo alokováno 660 miliard (ekvivalent 943 miliard dolarů).

Nejlepší politika je věrohodný závazek a dobrý příklad

Jako jednu z příčin selhání bretton-woodského systému vidí Henry Hazlitt přílišnou důvěru ve spolehlivost a odpovědnost amerických institucí: *„systém směnného zlatého standardu může být funkční, pokud se k němu uchýlí jen malé množství malých zemí. Nemůže však po delší dobu fungovat, pokud se téměř všechny ostatní země do budoucna pokusí záviset v otázce konečné směnitelnosti za zlato pouze na jednu zemi“.* (Hazlitt, 1984)

Hodnotí i jeho trvající důsledky, mnohé z nichž můžeme pozorovat i dnes, jako například přetrvávající roli dolaru jako světově dominantní rezervní měny – krok, který může Fedu komplikovat úspěšné vedení monetární politiky, ale zároveň chránit obyvatele řady méně ekonomicky a politicky stabilních států před velkými fluktuacemi v hodnotě místní měny, nebo trvající existenci Mezinárodního měnového fondu a Světové banky, které, jak psal Hazlitt v roce 1984, *„pokračuje v poskytování obřích nových půjček nezodpovědným a neprozíravým vládám“.*

Jako příklad špatné úvěrové politiky IMF po roce 1971 Hazlitt popisuje půjčku necelých čtyř miliard tehdejších dolarů jako bailout Mexiku na počátku osmdesátých let. V době obav, zda Mexiko ohrožené bankrotem zkrátka neodmítne splácet svůj vysoký zahraniční dluh, Fond podmínil poskytnutí půjček tím, že soukromé banky zemi poskytnou alespoň 20 miliard dolarů v nových úvěrech, a odloží splátky na existující půjčky v hodnotě asi 5 miliard dolarů. Podobné podmínky později Fond připojil ke krizovým půjčkám Argentině či Brazílii.

„Záchranářské vlády tak házejí stále více peněz na téměř zbankrotované země, aby je povzbudili v pokračování právě těch politik nad-utrácení, které zavinily jejich potíže“ (Hazlitt, 1984).

Jaký byl tedy Hazlittův recept na zdravou monetární politiku? Hazlitt-novinář měsíc před ustanovující konferencí v roce 1944, se zastával návratu ke zlatu, když pro NYT psal:

„Ten nejlepší způsob, jakým by Spojené státy mohly přispět ke světové finanční stabilitě v poválečném světě, by bylo oznámení jejich odhodlání stabilizovat svou vlastní měnu. Pokud se i ostatní státy následně vrátí ke zlatému standardu, pomůže to samozřejmě i nám. Tyto to však učiní pouze do míry, do které pochopí, že přechod na stabilní měnu není jen služba nám, ale primárně pro ně samé.“ (Rockwell, 2019)

Denacionalizace, ne supernacionalizace

Jakkoliv méně konkrétních vyjádření na téma bretton-woodského systému máme od jednoho z nejznámějších rakouských ekonomů, držitele Nobelovy ceny Friedricha Hayeka, můžeme jeho pozici alespoň posuzovat hlediskem jeho vyvíjejícího se pohledu na peníze obecně.

Ve sbírce přednášek o měnovém nacionalismu a mezinárodní stabilitě přednesených v roce 1937 Ženevě projevil Hayek velkou míru předvídavosti, když při rozboru toho, co by představoval skutečně mezinárodní měnový standard, nejen popsal značnou část aspektů později pojmenovaného Mundell-Flemingova modelu optimálních měnových celků, zejména se zaměřením na rozbor flexibilních směnných kurzů a volné mobility kapitálu, ale zároveň i jako nepravý mezinárodní měnový standard popsal i systém velmi podobný později prosazenému Bretton-Woodskému systému, který nazval standardem zlatého jádra [*gold nucleus standard*] (Hayek, 2012). Mezinárodní vyrovnání účtů v takovém uspořádání neprobíhá, píše Hayek, především skrze směnu peněžních jednotek, ale kontrakcí úvěrové nadstruktury v jedné zemi, a její expanzí v zemi druhé.

Zdánlivě se Hayek ve svých meziválečných přednáškách ocitl na straně zastánců bretton-woodského systému, když po pohrávání si s myšlenkami free-bankingu, ke kterému se v pozdějších letech nakonec přiklonil, a ideou mezinárodního systému homogenní měny s plnými rezervami, přiklonil k „více praktickému“ návrhu systému fixních směnných kurzů mezi státy za existence mezinárodního fondu na

vyrovnávání zlatých zásob – systém, který stavěl proti měnovým nacionalistům, jak zval zastánce nezávislých státních měn s flexibilními kurzy, a mezi které v předválečné době řadil i Keynesa.

Tohoto více praktického řešení se po roce 1946 mohl dočkat – Hayek sám dokonce delegátům bretton-woodské konference poskytl svůj návrh zlatého standardu jako svou variantu poválečného peněžního uspořádání. Přijatý systém nakonec však postrádal další z mechanismů, které popisoval v Ženevě, a sice dostatečné rezervy v každém jednotlivém státě, tak, aby mezinárodní směna probíhala přímo v jednotce směny, a mezinárodním obchodem tak nedocházelo v jednotlivých státech ke kontrakci či expanzi měnové zásoby a úvěrové nadstavby. Fixování nikoliv ke zlatu ale americkému dolaru a vyrovnávací role IMF nebylo s touto Hayekovou vizí dost dobře kompatibilní.

Decentralizovat peníze

V následujících letech prošel Hayekův argument zdánlivě výraznou změnou, a v jednom z jeho posledních velkých příspěvků na téma optimálního peněžního systému, díle Denacionalizace peněz [*The Denationalisation of Money*] z roku 1976, argumentuje již pro zcela soukromé peníze. Na první pohled by se mohlo zdát, že se Hayek v Denacionalizaci přibližuje „monetárním nacionalistům,“ které v roce 1939 kritizoval za obhajobu národních měn s flexibilním kurzem.

Opak je však pravdou, a jádro Hayekova argumentu zůstává stejné, ačkoliv výsledné doporučení se změnilo – Hayek vyhodnocuje free-banking jako zdroj větší stability než flexibilní směnné kurzy, stejně jako v roce 1937 považoval za stabilnější mezinárodní zlatý standard. A skrze jeho představu volnotržních měn založených na proměnlivých koších nerostných surovin a materiálů zde nadále existuje i objektivní porovnatelnost a směnitelnost „rezerv“ – jednotlivých košů, kterou v Měnovém nacionalismu zastává pouze samotné zlato (Hayek, 1990).

Hayek v roce 1937 popsal nacionalisty jako ty, kdo nevěří, že „podíl země na světové měnové zásobě má být určena stejnými principy, jako ty, které určují relativní množství peněz v jednotlivých regionech a lokalitách uvnitř dané země“ (Hayek, 2012). Bretton-woodský systém v tomto ohledu nebyl krokem k hayekovské denacionalizaci, ale pouze pokusem o zvětšení „monetárního národa“. K postupu tímto směrem se Hayek vyjádřil opět v Denacionalizaci, když napsal, že zdrojem všech špatností v oblasti monetární politiky je vládní monopol v této oblasti.

Nechme to plovat

Diametrálně odlišnou kritiku proti bretton-woodskému systému vedl Milton Friedman – jako obhájce plovoucích směnných kurzů a volného trhu neměl Friedman pro bretton-woodské uspořádání žádné sympatie. Pro Friedmana to nebyl pouze systém fixních kurzů, ale dokonce systém upravitelných fixních kurzů, což dle něj ještě zvyšovalo nestabilitu celého finančního uspořádání:

„Tento systém prakticky zajišťuje maximum destabilizujících spekulací. Protože se směnný kurz mění zřídka a pouze v případě podstatných obtíží, má změna tendenci přijít až po vzniku obtíží, odkládat se co nejdéle a provést se až poté, co se nahromadí podstatný tlak na směnný kurz. V důsledku toho málokdy existují pochybnosti o tom, jakým směrem bude směnný kurz změněn.“ (Friedman 1953)

Oproti bretton-woodskému uspořádání nabízel Friedman svůj vlastní koncept volně plovoucích kurzů, plně v souladu se zásadami volného trhu:

„Obhajoba flexibilních kurzů není to samé jako obhajoba nestabilních směnných kurzů. Hlavní cíl je svět, kde se mohou kurzy volně přizpůsobovat, ale zároveň jsou vysoce stabilní. Nestabilita směnných kurzů je příznakem nestability základních ekonomických struktur. Zmrazením směnných kurzů se nevyléčí základní problémy a tento krok pouze činí přizpůsobení se problémům mnohem bolestivější.“ (Friedman, 1953)

Jeden z nejsilnějších argumentů Miltona Friedmana shrnují Harris Dellas a George S. Tavlas (2018) následovně:

„Podle Friedmana je jedním z největších lákadel systému plovoucího směnného kurzu to, že decentralizuje tvorbu politiky na národní úroveň a umožňuje tvůrcům politik jednotlivých zemí převzít odpovědnost za řízení vlastní ekonomiky. Plovoucí směnné kurzy by podle něj pomohly izolovat domácí ekonomiku od vnějších šoků a poskytly by národním politickým orgánům možnost uspokojovat domácí cíle. V důsledku toho by národní orgány mohly být demokraticky odpovědné svým občanům. Flexibilní směnné kurzy by podle něj byly stabilními směnnými kurzy za předpokladu, že by základní ekonomická struktura včetně struktury politiky byla stabilní.“

Milton Friedman byl velice skeptický i k dalšímu nástroji měnové stability, který bretton-woodský systém využíval, konkrétně ke kapitálovým kontrolám. Dle

Friedmana existují politické a administrativní limity, které omezují míru, do které lze tyto kontroly zavést. V některých zemích jsou tyto limity nižší, avšak vyskytují se ve všech, a v momentě kdy jsou překročeny, je vyslán signál, který motivuje ekonomické subjekty vyhýbat se a obcházet kontroly (Friedman, 1953).

Peníze v rukou státu

Jedním z nejzatrvelejších nepřátel státu i kritikem jejich zásahů do monetární politiky, ale třeba i Milтона Friedmana, byl bezesporu také Murray Rothbard, autor několika knih o monetární historii, jako *America's Great Depression* [Velká americká krize], *The Panic of 1819* [Panika v roce 1819], a *A History of Money and Banking in the United States* [Historie peněz a bankovníctví ve Spojených státech].

Podobně jako Hayek, i Rothbard začíná kritikou systému volných směnných kurzů a související devaluace měny ve třicátých letech jakožto vzdálení se ideálu mezinárodního měnového standardu; jeho kritika je velmi podobná Hayekově kritice monetárních nacionalistů. Oproti třicátým rokům vnímá Rothbard pobretton-woodské uspořádání a fixaci vůči dolaru naopak jako výrazné zlepšení, jakkoliv zůstává skeptický k jeho trvání: „*Zatímco bretton-woodský systém fungoval podstatně lépe než katastrofa třicátých let, fungoval pouze jako další inflační reinkarnace standardu zlaté směny dvacátých let a – stejně jako ve dvacátých letech – tento systém běžel na vypůjčeném čase*“ (Rothbard, 2010).

Společně s Hazlitem pak Rothbard vidí další chybu bretton-woodského uspořádání v přílišné zátěži na Američany, a přílišnou důvěru v americké instituce – ke stanovení nových směnných kurzů došlo podle předválečných kurzů, což vedlo k nadhodnocení mnoha měn zasažených válečnou inflací a poměrně tak k podhodnocení dolaru a v důsledku k nedostatku dolarů ve světě, kde dolar byl efektivně rezervní měnou, který „*americký daňový poplatník měl být povinován dorovnat ve formě zahraniční pomoci*“. Kromě toho Rothbard kritizuje mezinárodní měnový systém jako náchylný ke zneužití z více stran: „*Spojené státy pyramidově vršily dolary (v papírových penězích a bankovních vkladech) nad zlaté rezervy, za které mohly dolary být směněny zahraničními vládami; a zároveň všechny ostatní vlády držely v rezervách inflační dolary a pyramidově vršily své měny nad dolary*“ (Rothbard, 2010).

Odsud vychází i Rothbardův nejradikálnější argument: specifické postavení Spojených států v bretton-woodském uspořádání, píše, vedlo ke sdílení nákladů

inlace vytvářené v Americe všemi ostatními státy, které držely dolary jako rezervní měnu. To vedlo k politice nadměrného utrácení, v podobě například vesmírných válek či války ve Vietnamu – politiky, na jejichž nákladech se díky sdílení nákladů americké inflace podle Rothbarda podílela i Evropa, Kanada nebo Japonsko.

To byla nakonec podle Rothbarda i příčina konce bretton-woodského uspořádání. S pevným zakotvením dolaru na 35 dolarech za zlatou unci a postupující inflací dolaru docházelo kodlivu dolaru ze Spojených států. To vedlo v roce 1968 k rozhodnému kroku „*zabránit těm otravným volným trhům se zlatem, aby ještě kdy ohrožovaly bretton-woodskou dohodu. Tak vznikl dvou-úrovňový trh se zlatem*“, píše Murray Rothbard. „*Vlády a centrální banky už nebudou dále kupovat žádné zlato z ‚vnějších‘ trhů, ani na takových trzích zlato prodávat; od nynějška se zlato bude pouze pohybovat jako žetony z jedné centrální banky do druhé, a nové zlaté zásoby, volný trh se zlatem, nebo soukromá poptávka po zlatě se budou vyvíjet po vlastní ose zcela odděleně od světového peněžního uspořádání*“ (Rothbard, 2010).

Peníze v rukou Států?

Navzdory všeobecnému očekávání, popisuje Rothbard další vývoj, cena zlata na volném trhu po těchto krocích nespadla pod 35 dolarů za unci (nebo dokonce až k industriální nemonetární ceně zlata 10 dolarů za unci), ale naopak rostla, až roku 1973 dosáhla 125 dolarů za unci. Dvou-úrovňový zlatý trh, bilancuje Rothbard, tak nezachránil bretton-woodskou dohodu, ale pouze její rozpad za přítomnosti rostoucí inflace a deficitů o několik let pozdržel.

Následné Smithsonianské ujednání po jednostranném opuštění bretton-woodské dohody ze strany amerického prezidenta Nixona 15. srpna 1971 Rothbard hodnotí jako „*ještě více nestabilní a nezdravé než standard zlaté směny dvacátých let nebo Bretton Woods*“. Státy se opět zavázaly k udržování fixních směnných kurzů, ovšem nyní bez zlata nebo světové měny. Mnohé evropské měny také nadále zůstávaly fixované v podhodnocených paritách k dolaru – jediný ústupek Spojených států spočíval, dle Rothbardovy analýzy, v devaluaci dolaru oficiálně na 38 dolarů za unci, což pouze dále podlomilo důvěru v politiku institucí, které se původně zavázaly k ceně 35 dolarů za unci.

„Jak začínalo nadhodnocování dolaru a podhodnocování evropských a japonských tvrdých peněz být stále více zřejmé, dolar se konečně na světových trzích sesypal

v panických měsících únoru a březnu 1973. Pro Západní Německo, Švýcarsko, Francii a další státy s tvrdými měnami bylo již nemožné dále kupovat dolary za účelem podpory dolaru v jeho nadhodnoceném kurzu. Po o něco málo více než roce se Smithsonianský systém fixních směnných kurzů bez zlata roztrhl o útesy ekonomické reality“ (Rothbard, 2010).

S rozpadem Smithsonianského ujednání se svět přesunul k fluktuujícím směnným kurzům, a Amerika pokračovala v devalvaci dolaru ke 42 dolarům za zlatou unci, a „americké autority podporované friedmanovskými ekonomy si začínaly myslet, že našly nový monetární ideál,“ kritizuje následnou situaci Rothbard. „Je pravdou, že dolarové přebytky a krátkodobé krize platební bilance nejsou zásadním problémem světa flexibilních směnných kurzů. Americké exportní firmy navíc těžily z klesající hodnoty dolaru, který činil americké výrobky levnější v zahraničí, což podpořilo export“.

Obrácenou stranou mince uspořádání po roce 1973 byla zvýšená míra nejistoty v celém Západním světě, a pro Američany pak zdražení importu, turismu a zdražení exportních statků na domácích trzích, vyjmenovává Rothbard, když světový peněžní systém po březnu 1973 označuje za bezprecedentně inflační, volatilní a nepředvídatelný.

A rothbardovské řešení? Jak jinak než plný zlatý standard: „vyhlíží se do budoucnosti, prognóza pro budoucnost dolaru a mezinárodního peněžního systému je skutečně temná. Pokud se nevrátíme ke klasickému zlatému standardu při realistické ceně zlata, je mezinárodní peněžní uspořádání odsouzeno k lavírování tam a zpátky mezi fixními a fluktuujícími směnnými kurzy, přičemž každý systém s sebou přinese své nevyřešené problémy, bude fungovat špatně, a nakonec se rozpadne... Tato prognóza může být změna pouze návratem k volnotržnímu komoditnímu penězům jako je zlato, a odstraněním vlády zcela ze scény monetární politiky“ (Rothbard, 2010).



Bretton Woods a čeští liberálové

Na závěr jsme o vyjádření k dnešnímu výročí požádali některé z českých liberálních ekonomů, a v této kapitole Vám přinášíme jejich komentáře. Najdete mezi nimi vyhodnocení úspěšnosti bretton-woodského systému z hlediska dlouhodobého vývoje monetárních proměnných i šancí na zdravější peněžní systém do budoucna od Dominika Stroukala, či srovnání postojů významných liberálních ekonomů od Pavla Potužáka. Podrobnější okolnosti uzavření bretton-woodské dohody a československou roli ve vyjednávání pro nás popsal Tomáš Nikodym. Důkladnější analýzu vývoje mechanismu SDR ve srovnání s Keynesovým zamýšleným bancorem nebo třeba i facebookovskou Librou nám poskytl Jiří Nohejl.

Dominik Stroukal: Hledejme alternativu mimo systém

Jen máloco je více klišé než přirovnání se špičkou ledovce. Možná je větším klišé mluvit o tom, že určité přirovnání je klišé a stejně ho využít. Pád bretton-woodského systému není ničím jiným než malou viditelnou částí ohromného množství drobných problémů, které na první pohled vidět nejsou. Je možná symbolický, ale byl sudičkami vepsán do DNA měnového systému ještě dávno předtím, než byl postaven hotel Mount Washington, v kterém se konference konala. Dokonce dlouho před tím, než získal v roce 1772 Sir Wentworth z Bretton Hall pozemky v New Hampshire, kterým se dnes říká Bretton Woods.

Bylo by zajímavé vrátit se zpět do Bretton Woods a jako cestovatel z budoucnosti, posadit se mezi našeho exilového ministra financí Ladislava Karla Feierabenda a budoucího manžela Medy Mládkové a jednoho z šéfu na konferenci vznikajícího Mezinárodního měnového fondu Jana Viktora Mládky a ukázat jim budoucí ceník ubytování v hotelu Mount Washington. Z 18 dolarů za noc se stalo 350 dolarů. Hotelu tehdy organizátoři dali 550 tisíc dolarů za ubytování a ušlý zisk. Dnes je to zhruba 8,5 milionů dolarů. Průměrně to znamená zdražení o 3,6 procenta ročně. Je to inflace, kterou by John Maynard Keynes, který byl duchovním otcem celé konference, považoval za rozumnou?

Rozhodně by ho ale nepřekvapilo, že v budoucnosti už dohody z New Hampshire platit nebudou. Možná by si vsadil, že vítr změn bude foukat ze Spojených států. Jak samotná konference, tak konec celého systému před padesáti lety byly jen špičkou ledovce. Byly probubláním obrovského tlaku, který byl ve světové ekonomice

přítomný odjakživa. Plný zlatý standard, o kterém bájí malá část ekonomů rakouské tradice, prakticky nikdy neexistoval a jakýkoliv pokus pohnout se jeho směrem byl pod tlakem na jeho prolomení. Částečné rezervy jednotlivých bank byly odjakživa pod tlakem národních států, které je chtěly mít pod kontrolou. Neelastické peníze nemohly vydržet tlak systému elastických peněz. A měnové systémy národních států byly pod tlakem politiků, kteří je zneužívali. A snahy o koordinaci tohoto zneužívání nemohly dopadnout jinak než tím, co se stalo před padesáti lety.

Různě inflující země nedokázaly udržet krok s fixními kurzy. Dlouhodobě to nebylo možné udržet. Plovoucí kurzy po pádu Bretton Woods systém zase na čas zalepily. Je to špička ledovce, která se mění a masa ledu pod ní roste. Představa, že se takový balvan změní, je naivní. Nezbyvá nám než hledat alternativu co nejvíc mimo stávající systém.



DOMINIK STROUKAL

V současnosti hlavní ekonom Platební instituce Roger a vedoucí katedry ekonomie na vysoké škole CEVRO institut. Dříve působil na stejné pozici ve finanční skupině a v české bance, i jako ředitel Liberálního institutu a českého Ludwig von Mises institutu. Je autorem knih Bitcoin a jiné kryptopeníze budoucnosti, Ekonomické bubliny a Dark Web: Sex, drogy a bitcoiny.

Pavel Potužák: Inflace, cla a kvóty – máme místo pro Hayeka?

Jedním z cílů bretton-woodského systému bylo stabilizovat světové měnové uspořádání, a tím podpořit mezinárodní výměnu zboží, služeb a kapitálu. Zjednodušeně lze říci, že v tomto schématu byl americký dolar navázaný na zlato za daný pevný kurz a ostatní měny byly zafixovány na dolar. Tento systém fixních kurzů mohl snížit kurzové riziko a neopakovat chaos flexibilních kurzů ze třicátých let spojený s kompetitivními devalvacemi, které byly v poválečné době ještě v živé paměti.

V principu tento systém fungoval následujícím způsobem. Pokud se určitá země vydala cestou expanzivní měnové politiky s vyšší mírou inflace, její měna měla dříve nebo později tendenci znehodnocovat vůči americkému dolaru, respektive mohlo přímo docházet k odlivu dolarových rezerv z dané země. Ať tak či onak, centrální měnová autorita dané země byla těmito tlaky přinucena k měnové disciplíně, aby kurz své měny stabilizovala na předchozí úrovni, respektive aby zabránila dalšímu odlivu dolarových rezerv.

Pokud by se inflační cestou vydala sama americká centrální banka, tlaky by byly obdobné jen s tím rozdílem, že by začala ztrácet zlaté rezervy ve prospěch zemí s disciplinovanější měnovou politikou. Odliv zlatých rezerv měl navrátit americkou měnovou politiku zpět na cestu odpovědné měnové politiky. Tím by byl celý systém opět stabilizován.

Tento disciplinující mechanismus systému fixních kurzů byl jedním z hlavních důvodů, proč ve 30. letech 20. století Friedrich August von Hayek dané schéma preferoval před systémem volných plovoucích kurzů. Ty podle něj vedou k měnovému nacionalismu a k rozbití mezinárodního měnového řádu a umožňují nezávislé pro-inflační politiky jednotlivých zemí bez vnější disciplinující kotvy.

Systém fixních kurzů bretton-woodského typu však mohl generovat a generoval jiný problém, na který upozorňoval Milton Friedman. Země, která se vydala inflační cestou a u níž byly tlaky na znehodnocení její měny, respektive ztrátu dolarových rezerv, se mohla pokusit zlepšit svou platební bilanci omezením zahraničního obchodu pomocí cel a kvót. Tyto bariéry snížily poptávku po zahraniční měně a krátkodobě mohly tlakům a útokům na danou měnu ulevit.

Jednou z myšlenek systému fixních kurzů byla podpora zahraničního obchodu. Výše uvedeným mechanismem však docházelo k jeho omezování. Friedman tedy doporučoval přejít na systém volně pohyblivých měnových kurzů, které by nerovnováhy platební bilance mohly eliminovat bez nutnosti vztyčování umělých celních bariér. Filosoficky byla myšlenka volných kurzů podpořena úvahou, že měnový kurz je cena jako každá jiná a o její výši by měly rozhodovat tržní síly.

Je tedy zajímavé, že dva velcí představitelé liberální tradice v jistých obdobích svého života podporovali různá schémata uspořádání měnových kurzů. Hayek v letech třicátých se stavěl proti flexibilnímu kurzu, Friedman po druhé světové válce byl jeho podporovatelem.

Názorový mix mezi klasickými liberálními ekonomy je však ještě pestřejší. Proti Friedmanově obhajobě flexibilních kurzů stojí misesovská větev rakouské školy v čele s Murray Rothbardem. Tento přístup argumentuje následujícím myšlenkovým postupem.

Obhajobu flexibilních kurzů, které stabilizují platební bilance mezi dvěma zeměmi, lze aplikovat i na vztah dvou regionů uvnitř jednoho státu. Pro chudší region by mohlo být výhodnější zvolit vlastní měnu, tu relativně znehodnotit, a tím dosáhnout konkurenční výhody. Argumentem ad absurdum je možné pokračovat na úroveň města, ulice, domu, či dokonce jednotlivce. Nakonec by každý člověk mohl být emitentem vlastní měny s flexibilním kurzem vůči ostatním. Tím by se ale směna peněžní, s jedním univerzálním prostředkem směny, stala směnou barterovou, v níž by si jednotlivci vyměňovali své vlastní měny. Tento barter by zajisté znamenal nekonečně chudší společnost než pokročilá nepřímá směna s jednou měnou.

Bretton-woodský systém se nakonec rozpadl i kvůli neochotě emitenta kotevní měny, tedy amerického dolaru, disciplinovat svou měnovou politiku. Přírozený mechanismus utážení měnové politiky po předchozí americké měnové expanzi z konce šedesátých a začátku sedmdesátých let následované nemilosrdným odlivem zlata z USA, vyřešila americká vláda odštěpením dolaru od zlata v letech sedmdesátých. Tím celý systém skončil.

Následoval chaos flexibilních kurzů ve druhé polovině 70. let, ne nepodobný tomu z let třicátých. Nominální kotva v systému papírových peněz a volných kurzů byla nakonec nalezena v měnových režimech, které stály na stabilních pravidlech. Ty

jako princip měnové politiky vždy doporučoval Friedman a vlastně i Hayek. Dnešní režim inflačního cílování vznikl také z myšlenkové tradice hájící pravidla a kredibilní měnovou politiku a uvědomující si nebezpečí ad hoc inflačních epizod orchestrovaných centrální bankou či vládou.

Na závěr je možné dodat, že po neblahé zkušenosti s rozpadem bretton-woodského systému a pro-inflační měnovou politikou 70. let představil Hayek schéma, které by dovolilo soukromým bankám emitovat vlastní měny. Tržní mechanismus se měl aplikovat i na tvorbu (papírových) peněz jako takovou. Daná oblast by se tím podle Hayeka dostala mimo hájemství vlády, která z jeho pohledu při nabízení kvalitní měny až příliš často selhávala.

Kurzy mezi měnami soukromých emitentů měly být z podstaty věci flexibilní, přičemž preferované měny (preferovanou měnu) by si našli sami spotřebitelé (trh).

Nynější měnové uspořádání se zásadně odlišuje od bretton-woodského systému. Mezi hlavními světovými měnami existuje volný měnový kurz, přičemž mezi měnami (západní) Evropy byl nastolen neodvolatelný fixní kurz, tedy jednotná měna euro. Toto schéma tak odpovídá názoru dnešních měnových teoretiků, kteří často doporučují buď kurz flexibilní nebo jednotnou měnu. Otázkou je, zda pozdní Hayekova myšlenka soukromých emitentů měn má nebo v budoucnu bude mít svůj protějšek v reálném světě.



PAVEL POTUŽÁK

Pavel Potužák učí makroekonomii na Národohospodářské fakultě VŠE a působí v Institutu ekonomického vzdělávání. Specializuje se ve svém výzkumu na rakouskou teorii hospodářského cyklu, kapitálu a úroku a neoklasickou teorii hospodářského růstu, úroku a měnovou teorii.

Tomáš Nikodym: Několik poznámek k historickému pozadí československých příprav na bretton-woodskou konferenci

Konkrétnější diskuse na úrovni vlády probíhala již od března 1943, kdy československá exilová vláda na konferenci spojeneckých ministrů ministrů financí dostala první komplexnější návrhy na poválečné uspořádání mezinárodních obchodních a platebních styků. Ačkoliv byla větší pozornost věnována staršímu britskému návrhu (na kterém se pracovalo již od počátku 40. let), v roce 1943 byl spojeneckým ministrům předložen i první americký návrh. Finální návrh měl poté být výsledkem syntézy nejužitečnějších prvků obou návrhů.² Z historie však víme, že výsledný systém měl blíže americkému konceptu. Jaká ale byla československá pozice?

Včasný začátek příprav britského návrhu a sídlo československé exilové vlády v Londýně mohli hrát roli při formování československé pozice. Dalo by se říci, že v Londýně byla vláda pod větším tlakem, který byl patrný již v době, kdy nebylo možno hovořit o vojenském vítězství spojenců. První „průzkum“ si u československé vlády dělala britská strana již v listopadu 1942. V *„Dotazníku britského ministerstva obchodu o poválečné hospodářské a obchodní spolupráci“* byla československá vláda tázaná na poněkud návodné otázky, např. *„Souhlasíte s myšlenkou, že primárním cílem je dosáhnout světové prosperity skrze politiku řízené expanze pomocí rostoucí spotřeby a udržování vysoké úrovně zaměstnanosti?“* A pokud by československá vláda souhlasila s výše zmíněným receptem dosažení všeobecné prosperity, měla sama navrhnout konkrétní opatření.

V souhlasné odpovědi lze nalézt např. návrh na kontrolu a regulaci cen zemědělské produkce, klíčové průmyslové produkce či nerostných surovin a energií. Bylo též zdůrazněno, že Československo vždy bylo průkopníkem welfare-state a bylo přislíbeno, že v jeho budování bude pokračovat i po válce v souladu s nejmodernějšími trendy. Souhlasná stanoviska byla vydána např. i k otázkám zda *„Počítáte do budoucna s regulací výroby na celosvětové úrovni kombinovanou*

² Hodí se ještě uvést, že existoval i méně známý kanadský návrh “devizové unie”, který v podstatě kombinoval britský i americký přístup. Přinášel však i některé nové prvky.

s plánováním exportů?“ nebo zda světová ekonomika vyžaduje komplexní kontrolu. Tlak na keynesovské „recepty“ na dosažení prosperity byl zřejmý.

Nutno však podotknout, že po obdržení obou návrhů odjel ministr financí Karel Ladislav Feierabend do Spojených států, kde měl možnost jednat Harry Whitem, který byl považován za hlavního strůjce amerického návrhu, a ostře se vymezoval proti Keynesovi. Dle Feierabendových slov panovala u Whita a v amerických obchodních kruzích obava, že Keynesův plán je návrhem na zachování britského imperialismu, protože pozice jednotlivých států v Keynesově clearingové unii byla definována i objemem zahraničního obchodu, kde Británie stále dominovala.

Roosevelt sice sliboval větší poválečné zapojení Spojených států do světového obchodu, ale na rozdíl od prezidenta Beneše tomu Feierabend příliš nevěřil, protože během jeho cesty po Spojených státech nabyl dojmu, že to je pouze zbožné Rooseveltovo přání, nikoliv postoj „amerického lidu a průmyslu“. Celkovou skepsi vůči americkému návrhu posilovaly americké problémy s řízením válečné ekonomiky a regulací cen, kdy si byli nuceni přizvat Keynesa, aby jim v těchto otázkách poradil. I toto mohl být důvod, proč Feierabend doporučoval exilové vládě přijmout Keynesův návrh jako výchozí bod pro další československé úvahy o poválečném uspořádání. Dle jeho vlastních slov byl Keynesův plán „o mnoho lepší“ a Američanům nezbylo nic jiného než tlačit Whitův návrh silou.

Feierabendovu pozici podporoval i Jan Viktor Mládek z exilového ministerstva financí, Feierabendův kandidát do Československé hospodářské služby a později i přímý účastník bretton-woodské konference, kde byl místopředsedou československé delegace. Mládek studoval na Cambridge přímo u Keynesa a v průběhu války s ním též spolupracoval na plánech poválečné obnovy. Keynesův plán clearingové unie chápal jako nástroj dosažení všeobecné prosperity. „*V koncepci Clearingové unie jeví se znaky jeho myšlení a hospodářské filosofie. Keynes byl po celý život bojovníkem hospodářské expanse a tvrdým nepřítelem finančních method, jež znamenají podvázání hospodářského produktu a obratu,*“ psal Mládek.

V obdobném duchu se nesl i výklad britského plánu, který Feierabend předložil exilové vládě, když požadoval oficiální schválení tohoto plánu jako výchozího bodu dalších československých úvah poválečném systému. V tomto výklad Feierabend vyzdvihoval především to, že se Keynesovi mělo podařit vyřešit „zlatou otázku“.

Ačkoliv bylo možno vyjádřit *Bancor* ve zlatě, nebylo možné zlato nakupovat. Zákaz nákupu zlata měl být klíčovým prvkem, který by udržel spojené státy v tomto systému, protože pokud by byl nákup zlata možný, Feierabend předpokládal masivní nákupy zlata ze strany Spojených států a návrat k politice izolacionismu. Zároveň ostře kritizoval politické tlaky na přijetí Whitova plánu, který (poněkud chybně) považoval za zlatý standard. *„Je to šeredná věc; na to politické kopyto sešije vše a staví do stínu jedinečné myšlenky, jichž Whitův plán nemá. Ten udržuje to, proti čemu jsme se stavěli a proti čemu jsem já už 20 let, tj. zlatý standard. Jsou to osudové věci.“* Keynesův odklon od zlata a jeho slavné poznámky o „barbarském přežitku“ reflektoval i výše zmíněný Mládek. Ostatně v odklon od zlatého standardu, jak byl tehdy chápán, doufal po „neúspěšné“ konferenci i Josef Macek: *„Plán Keynesův ukazuje směr. A i když nebyl přijat na mezinárodní konferenci, konané v zemi, která už teď neví, co má dělat se svým zlatem, nebude to příliš dlouho trvat a lidstvo si pomůže ze „zlatých okovů“, jimiž si pracující vrstvy dosud nechávají poutat svoje ruce.“*

„Zpřetrhání zlatých okovů“ neměla být jediná výhoda Keynesova clearingového systému. Feierabend chválil i fakt, že clearing šel proti valutovému obchodu, čímž měl bránit spekulacím. Clearingový systém hrál také do karet vládám toužící po větší kontrole kapitálových toků a zároveň měl řešit i „neduhy liberalistického systému“, kdy byl dlužník „vydán napospas“ věřiteli. V neposlední řadě měl clearing umožnit kooperaci různých hospodářských systémů, což mělo udržet Sovětský svaz v čilé spolupráci i se západními spojenci. Tuto Feierabendovu myšlenku kritizoval například Antonín Basch, což byl další československý účastník konference v Bretton Woods. O Baschovi bude ještě v krátkosti pojednáno později.

Diskuse po Feierabendově výkladu na jednání vlády nebyla tak bouřlivá, jak by se dalo v podobných závažných otázkách očekávat. Jediný negativní komentář si neodpustil ministr Masaryk, který Keynesův systém shrnul jako „marxismus v praxi“, ale debaty se pak dále nezúčastnil. Naopak ministr Němec se nechal slyšet, že britský plán odpovídá tomu, co si československá vláda do budoucna představovala. Ministr Ripka přitakal a navrhl hlasovat o tom, aby Feierabend hájil britský návrh jako oficiální východisko československé vlády při dalších jednáních o podobě poválečného systému mezinárodního obchodu.

Po schválení oficiálního stanoviska vládou informoval ministr Lichner prezidenta Beneše, který sám později vyzdvihoval Keynesův teoretický i praktický přínos

v měnových otázkách. Ačkoliv se to netýká přímo Bretton Woods, není bez zajímavosti že Beneš, kromě Keynesova příspěvku, zcela otevřeně hledal inspiraci pro řešení finančního uspořádání i v totalitních státech. Nakonec byl to sám Keynes, kdo napsal v předmluvě k německému vydání *Obecné teorie*, že zavedení ekonomického systému, který navrhoval, by bylo výrazně jednodušší v totalitních státech.

Zatímco byl tedy Beneš příznivcem britského návrhu, příliš nesouhlasil s účastí Antonína Basche v československých exilových strukturách. Basch ostatně nebyl trnem v oku i některým členům vlády. Za hlavní Baschův prohřešek se považoval fakt, že byl příliš spjat s první republikou a liberalismem, což dráždilo zejména prezidenta Beneše. Na tomto základě byl tak odmítnut Feierabendův návrh, aby se Basch stal představitelem Národní banky v zahraničí. Beneš si nedokázal představit, že by na československých bankovkách byl Baschův „liberalistický podpis“. Členové vlády si zase stěžovali na domnělé napojení Basche na Živnobanku. Další útok na Basche přišel např. i ze strany exilové časopisu *Čechoslovák*, který vydával Bohuš Beneš – synovec prezidenta. Tam vyšel článek, který kritizoval Basche za jeho obhajobu soukromého vlastnictví jakožto klíčové instituce. Kritika mířila především na to, že Basch měl popírat suverenitu státu, který dle jeho názoru neměl rozhodovat ve vlastnických otázkách. I přes všechny výhrady z různých stran si však Feierabend prosadil Basche jako experta do delegací na finanční konference včetně té v Bretton Woods.

Přesto však nelze hovořit o tom, že by mezi Baschem a Feierabendem neexistovaly intelektuální spory. Již bylo naznačeno výše, že Basch rozporoval myšlenku, že by Keynesova clearingová unie zajistila hladkou spolupráci mezi různými hospodářskými systémy, tj. mezi kapitalistickými státy na straně jedné a socialistickými státy na straně druhé. Dle Basche toto nebylo možné a problémy viděl především na straně socialistických států. Nejenom že plánování považoval za neslučitelné s individuální svobodou, ale též ho považoval za hlavní překážku ekonomické prosperity a tolik žádoucího sjednocování Evropy.

Sjednocení Evropy a vytvoření většího hospodářského celku mělo být výrazně těžší mezi státy, kde by byl mezinárodní obchod pod kontrolou vládního monopolu než mezi státy, kde by byl mezinárodní obchod postaven na tržních principech. Jinými slovy, čím více plánování, tím horší sjednocení, protože komplexní ekonomické plánování by činilo vyjednávání méně flexibilní, zatímco by mohla být tvorba

velkých hospodářských celků ponechána tržním principům a spontánnímu řádu. Hospodářské plánování přirovnal k situaci, kdy se plánovači snaží stavět dům od střechy dolů, ačkoliv je zřejmé, že je snazší stavět dům odspoda nahoru. Zatímco tedy československá vláda podporovala britský systém, Basch vkládal velké naděje do právě do Spojených států, protože realisticky vyhodnotil, že evropské státy určitě nepovedou boj za co nejsvobodnější obchod. „*Europe goes left*“, domníval se Basch a obával se vágních programů požadujících sociální či hospodářské revoluce v Evropě (a Československo nebylo v tomto směru výjimkou) a velmi ostře kritizoval návrhy rozsáhlého znárodňování a plánování, za což si vysloužil ostrou kritiku.

Hodnocení konference nebylo zcela jednoznačné. Za úspěch bylo považováno zejména zřízení Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj, ale další jednání, zejména pak o možném úvěru pro Československo, přinesla spíše zklamání. Ministr Feierabend si po konferenci na vládě stěžoval na nepříjemné otázky, které mu byly kladeny. Tyto otázky se týkaly především budoucího uspořádání Československa a jeho socialistické orientace. Zejména ve Spojených státech vznikaly obavy ohledně československé hospodářsko-politické orientace a z nepředvídatelných ekonomických experimentů. Největší obtíže v tomto směru působil článek prezidentova tajemníka Eduarda Tábořského v *Nové svobodě* (1944, *Ústavní zajištění nových principů našeho řádu hospodářského a sociálního*), který byl americkou stranou chápán jako praktické vyjádření Benešových teoretických úvah z knihy *Demokracie dnes a zítra*. Feierabendovi tak nezbylo nic jiného, než přiznat chystané rozsáhlé znárodňování či přísnou kontrolu soukromých podniků skrze plánování, ale o konkrétním programu odmítl s americkou stranou hovořit.

Ani poválečný vývoj 1945-1948, ať už v hospodářství nebo v politické orientaci, příliš nepřál širší mezinárodní spolupráci. I přesto zůstávalo Československo zapojeno do struktur dohodnutých na Bretton-Woodské konferenci, tj. do Mezinárodního měnového fondu a Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj. Po roce 1948 byla spolupráce ze zřejmých důvodů ještě komplikovanější. Celková orientace na Sovětský svaz, který ani nebyl členem Bretton-Woodského systému, neumožňovala „čilou spolupráci se Západem“, jak si ji českoslovenští politici často představovali. Ukazovalo se, jak předvídal Antonín Basch, že spolupráce mezi rozdílnými systémy byla značně komplikovaná, ne-li téměř nemožná. Na přelomu let 1954/1955 Československo Bretton-Woodský systém definitivně opouští.

Seznam referencí

BARLETT, Bruce, Keynesian Policy and Development Economics; in SKOUSEN, Mark (ed.):

Dissent on Keynes: A Critical Appraisal of Keynesian Economics

BASCH, Antonín, A Price for Peace: The New Europe and World Markets

BASCH, Antonín, European Economic Regionalism; in The American Economic Review

BENEŠ, Edvard, Demokracie dnes a zítra

FEIERABEND, Karel Ladislav, Politické vzpomínky III

K recenzi o Baschově knize; in Čechoslovák, 22. prosince 1944

MACEK, Josef, Sociální ekonomika III: Peníze

MLÁDEK, Jan Viktor, Mezinárodní finanční instituce Bretton-Woodské: Výklad a stanovy Mezinárodního měnového fondu a Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj

NIKODYM, Tomáš, Antonín Basch and the Economic Nature of WWII : A Liberal Approach; in History of Economic Ideas

Zápisy ze schůzí československé vlády v Londýně



TOMÁŠ NIKODYM

Tomáš vyučuje Institucionální ekonomii na VŠE v Praze. Ve svém výzkumu se zabývá zejména intelektuálními dějinami Československa (ekonomické myšlení, koncepty demokracie a svobody, atd.). V letošním roce již pro Studenty za svobodu vedl [webinář](#) právě o Antonínu Baschovi.

Jiří Nohejl: V zajetí minulosti – Bancor, SDR nebo Libra?

Je tomu již padesát let od zásadního okamžiku mezinárodního měnového pořádku – pádu bretton-woodského systému. Právě před padesáti lety, 15. srpna 1971, totiž americký prezident Richard Nixon udělal krok, který mnoho kritiků poválečného měnového uspořádání, jako například Henry Hazlitt³, očekávalo již od jeho počátků v roce 1944. Nixon ukončil směnitelnost dolaru za zlato a tím definitivně přiznal, že americký monetární systém není schopen dostát svým závazkům vyplývajících z bretton-woodských dohod. Uzavření „zlatého okénka“ bylo posledním krokem v postupném oddělování světového měnového systému od zlata.

Nixonův krok, často přezdívaný jako „Nixonův šok“, byť pro mnohé velké překvapení, byl však očekávatelný. Dva roky předtím totiž Mezinárodní měnový fond (IMF) zavedl tzv. zvláštní práva čerpání (SDR) ve snaze doplnit vrchol mezinárodní měnové hierarchie, který do té doby stále představovalo pouze zlato, o elasticitu v podobě arbitrární účetní jednotky a rezervního aktiva emitovaného v diskreci fondu. Přílišná disciplína mezinárodního měnového systému v podobě směnitelnosti dolaru za fixní množství zlata totiž v prostředí expanzivní měnové politiky ze strany americké centrální banky hrozila rostoucí nestabilitou bretton-woodského uspořádání.⁴

V kontextu pádu bretton-woodského systému jsou zajímavé nejen jeho počátky, ale možná ještě více jeho dopady do mezinárodního měnového uspořádání, ve kterém žijeme v dnešní době. Institucionální uspořádání ovlivňuje řetězec zpětných vazeb v čase a konkrétní historická politicko-ekonomická rozhodnutí mají vliv na strukturu dnešních vztahů a tím i na počet stupňů volnosti, kterým je dnešní mezinárodní měnový řád vystaven. Tomuto jevu se v systémové teorii říká „path-

³ Hazlitt, Henry [1984]: *From Bretton Woods to World Inflation: A Study of the Causes and Consequences*. Gateway Books

⁴ “By the 1960s, a surplus of U.S. dollars caused by foreign aid, military spending, and foreign investment threatened this system, as the United States did not have enough gold to cover the volume of dollars in worldwide circulation at the rate of \$35 per ounce; as a result, the dollar was overvalued.” [online] <https://history.state.gov/milestones/1969-1976/nixon-shock>

dependence“.⁵ Jinými slovy minulost ovlivňuje naše možnosti změnit současný stav věcí v monetární oblasti.

Byť nejčastěji opakované argumenty ve prospěch bretton-woodské úmluvy hovořily o nutnosti vytvořit řád pro stabilní poválečné uspořádání a umožnit tak návrat k volnému obchodu, ukazuje volba hlavních vyjednávačů, že bretton-woodský projekt se vezl na vlně poválečných nálad, které lze do jisté míry charakterizovat obdivem k úspěchu sovětské ekonomiky a k představám, že válečné období ukázalo efektivnost plánování. Hlavními architekty bretton-woodské úmluvy byli John Maynard Keynes, zastupující evropské či přesněji britské zájmy, a Harry Dexter White, stojící za zájmy Spojených států. Ani jeden z nich se netajil záměrem vytvořit globální měnový systém, který bude centrálně řízen monopolní mezinárodní institucí.⁶

Lord Keynes plul na konferenci v Bretton Woodu přes Atlantik v době, kdy se mu dostala do rukou Hayekova Cesta do otroctví, kterou dle svých slov během plavby podrobně přečetl. V dopise, který později Hayekovi poslal knihu sice na první pohled chválí, ale doplňuje, že „skoro jistě chceme více [plánování], ale plánování by mělo být realizováno v komunitě, ve které co možná nejvíce lidí, obojí lídři a následovatelé, sdílí [Hayekovu] morální pozici“.⁷ Keynes tak připlouvá do Bretton Woodu s představou, že ti správní lidé budou schopni úspěšně naplánovat celosvětové měnové uspořádání, pokud jen budou sdílet Hayekovu morální pozici. Je asi hříčkou osudu, že se v Bretton Woodu Keynes setkává se svým protějškem Whitem, obdivovatelem stalinistického režimu a posléze odhaleným špiónem a kolaborantem Sovětského svazu, o kterém lze jen stěží prohlásit, že by sdílel Hayekovu morální pozici.

Souboj Whita s Keynesem však nabírá jiných rozměrů než debaty o tom, zda a jak moc mezinárodní měnový řád naplánovat. Na to mají oba architekti

⁵ Arthur, W. Brian [2013]: *Complexity Economics: A Different Framework for Economic Thought*. in *Complexity and the Economy*. Oxford University Press [online] <https://www.santafe.edu/research/results/working-papers/complexity-economics-a-different-framework-for-eco>

⁶ Steil, Benn [2013]: *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order*. Princeton University Press

⁷ Keynes to Hayek, 28 June 1944. in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Vol. 27, pp.385-8.

brettonwoodského systému veskrze shodný názor. Spor nastává ve chvíli, kdy se ukazuje, že centrální plány, a to zvláště ty, které se týkají měnových uspořádání, jsou hrou s nulovým součtem.

Spojené království a Spojené státy vstupují na konferenci s odlišnými představami a motivacemi. Zatímco válkou vyčerpaná Británie je čistým světovým dlužníkem, Spojené státy jsou v roli největšího světového věřitele. Dobová anekdota si dělá legraci z faktu, že se Britové díky Keynesovi snaží přechytračit Američany, kteří drží všechny pytle s penězi.⁸

Po kolapsu zlatého standardu mezi válkami došlo v mezinárodním měnovém řádu k nejistotě a k absenci automatického vyrovnávacího mechanismu skrze zlaté toky a cenové přizpůsobování, který popisoval David Hume. V této situaci se tak v Bretton Woodu otevírá prostor pro strategický merkantilistický souboj o to, v čí prospěch bude nový řád pracovat. Na této otázce, jak už to u centralizovaných modelů s heterogenními agenty bývá, se Keynes a White neshodli, jelikož jednotlivé alternativy vyhovovaly jiným zájmům.

V lobování za merkantilistické zájmy zvítězil Harry Dexter White, jelikož pytle s penězi, respektive přebytek zlatých rezerv, převládl nad důvtipem sebejistého Lorda Keynesa. V Bretton Woodu tak nevnikla mezinárodní jednotka Bancor výhodná pro pozici dlužníků, jak si přál Keynes, ale White prosadil roli dolaru jako světové rezervní měny. Během 25 let se však situace obrátila a když Evropané drželi množství dolarů v rukou a žádali za ně zlato, mimochodem v pevně stanoveném poměru neodpovídající tržním podmínkám 35 dolarů za zlatou uncii, nepohrdla americká strana původně Keynesovým návrhem o ustanovení arbitrární měny Bancor, byť nyní s názvem SDR. O pár let později udělal Nixon rozhodnutí zavřít nadobro „zlaté okénko“, jehož padesátileté výročí si letos připomínáme.

Co přineslo období následující po Nixonově šoku? Obavou během následného postupného rozkladu bretton-woodského systému bylo, že dojde ke strategickému chování národních států a k otevřené obchodní válce měnových devalvací bez plánované koordinace. Nedůvěra ve spontánní procesy vedla ke snaze udržet regulovaný systém skrze Smithoniánskou dohodu, kterou Nixon označil za

⁸ „In Washington Lord Halifax once whispered to Lord Keynes, it's true they have the money bags, but we have all the brains.”

„nejdůležitější měnovou dohodu v historii světa“. Vydržela 15 měsíců.⁹ Tržní i politické tlaky vedly poté k tomu, že světové měnové uspořádání se přiklonilo k modelu, který byl postaven na volně pohyblivých směnných kurzech mezi jednotlivými národními měnami a který mimo jinými velmi obhajoval Milton Friedman.

Systém volně pohyblivých měnových kurzů přinesl vedle většího vlivu tržních faktorů také zvýšenou komplexitu na finančních trzích v podobě instrumentů řešících problémy s nejistotou a kurzovým rizikem, ale do velké míry byl posunem k lepšímu od představ osudově domyšlivých návrhů Keynesa a Whita. Friedman správně argumentoval, že centralizovaná role nadnárodních institucí vede ke koncentraci moci, která je obzvláště nebezpečná v měnové oblasti, která zásadně přetváří světový ekonomický řád. Oproti všemocnému IMF věřil více tržní decentralizaci a konkurenci mezi jednotlivými národními měnami.

Na první pohled by se mohlo zdát, a někteří autoři takto argumentují, že před padesáti lety došlo v mezinárodním měnovém uspořádání ke změně, která nás přiblížila k hayekovskému prostředí konkurujících si měn.¹⁰ Hayek však nepojmenoval svoji knihu, která se konkurenci v měnové oblasti věnuje, denacionalizace peněz¹¹ nadarmo. Hayek postupně během událostí navazujících na pád bretton-woodského systému upravil svoje postoje v oblasti monetární ekonomie a vedle důrazu na decentralizovaný charakter konkurence, který sdílel s Friedmanem, argumentoval, že národním státům a vládám nelze tak důležitou roli, jakou je emise peněz a tím i kontrola nad měnovým uspořádáním, svěřit. Hayek explicitně poukazuje na zdánlivý nesoulad mezi jeho podporou decentralizovaných systémů a argumentací ve prospěch pevných měnových kurzů a říká, že „pevné měnové kurzy [mu] připadají, dokud mají národní vlády monopol na emisi peněz na svém území, nezbytné proto, aby byly vlády svázány velmi potřebnou disciplínou, ale to není samozřejmě nadále nutné, když se musí podřídit

⁹ „Although characterized by Nixon as ‘the most significant monetary agreement in the history of the world,’ the exchange rates established in the Smithsonian Agreement did not last long.” [online] <https://history.state.gov/milestones/1969-1976/nixon-shock>

¹⁰ Endres, Anthony M. [2009]: *Currency Competition: A Hayekian Perspective on International Monetary Integration*. Journal of Money, Credit and Banking Vol. 41, No. 6

¹¹ Hayek, Friedrich A. [1978]: *Denationalization of Money*. The Institute of Economic Affairs

na tomto území disciplíně v podobě konkurence s ostatními [soukromými] emitenty.¹²

Mohlo by se zdát, že minulé události, od kterých nás dělí již 50 let nejsou pro dnešní svět již tolik relevantní. I přes kolaps bretton-woodského systému se ale s pozůstatky myšlenek měnových plánovačů Keynesa a Whita v podobě institucí jako je IMF setkáváme dodnes. Filosofie žádoucí monopolizace mezinárodního měnového uspořádání zásadním způsobem ovlivňovala nedávné debaty o návrhu na měnu emitovanou soukromým subjektem – projekt uskupení Libra Association. Soukromá peněžní jednotka Libra se setkala s na první pohled až šokujícím odporem a kritikou z tolika různých úhlů, že bychom těžko analyzovali, kdo je ve své pozici „bootlegger“ a kdo „baptist“.¹³ Kritika zaznívala převážně od politiků a centrálních bankéřů, ale ani případná konkurence v podobě bitcoinových fundamentalistů nezůstala pozadu.

Hlavní ekonomka IMF Gita Gopinath prohlašovala, že „je velmi důležité pro regulatorní úřady po celé světě dávat na vývoj [měny jakou je Libra] pozor a zajistit, že nebude příliš pozdě udělat ty správné kroky.“ Skutečnou obavu o dopad na mezinárodní měnové uspořádání schovávalo IMF za prohlášení o ochraně spotřebitele a bezpečnosti dat.¹⁴ Velmi daleko v kritice zašla při dotazech ohledně projektu Libra v americkém Kongresu zastupitelka Alexandria Ocasio-Cortez, která se zeptala, zda zakladatelé projektu věří, že „měny jsou veřejnými statky“ a zda „byli demokraticky zvoleni“.¹⁵

Obavy vytvářel převážně fakt, že projekt soukromé měny Libra v sobě kombinoval jednak využití existující sofistikované sítě uživatelů platformy Facebook, což je nedostatek, na který naráží ekosystém kryptoměn, a zároveň institucionální rámec, který ve svém návrhu vytvářel funkční protiváhu a konkurenci dnes monopolnímu

¹² Hayek, Friedrich A. [1976]: *Choice in Currency: A Way to Stop Inflation*. The Institute of Economic Affairs, p. 22

¹³ Jedná se o pozice dvou klíčových hráčů ze známého modelu regulatorní veřejné volby Bruce Yandleho. Yandle, Bruce [2014]: *Bootleggers and Baptists: How Economic Forces and Moral Persuasion Interact to Shape Regulatory Politics*. Cato Institute

¹⁴ IMF says regulators must address possible risks from Facebook's Libra. [online] <https://www.reuters.com/article/us-imf-facebook-libra-idUSKCN1UC1VI>

¹⁵ AOC Grills Facebook Exec on Libra Digital Currency. [online] https://www.youtube.com/watch?v=dRjV_E8xvsU&ab_channel=BloombergQuicktake%3ANow

postavení IMF a jejich účetní jednotce SDR. Naproti elastické emisi SDR v domnělé hodnotě vymezené košem vybraných měn, nabízel projekt Libra skutečné měnové krytí košem vybraných aktiv, plně v souladu s některými Hayekovými návrhy na denacionalizaci peněz, jehož složení by ale nebylo v rukou nadnárodní organizace kontrolované silnými hráči geopolitického boje, ale soukromou firmou snažící se vytvořit produkt v podobě peněžní jednotky, kterou by si mohli uživatelé zvolit jako alternativu k národním měnám. A nejen to. Nabízel díky možnostem dynamické změny složení koše aktiv také protiváhu a konkurenci „stabilním“ poměrům mezinárodního měnového řádu ostře sledovaného IMF.

První reálná možnost realizace Hayekovy představy o soukromých penězích tak narazila na nepřekonatelnou regulatorní zeď měnového uspořádání, které v roce 1944 v americkém Bretton Woodu vystavěli John Maynard Keynes a Harry Dexter White. Projekt Libra se zajímavou měnovou architekturou byl opuštěn ve prospěch upravené verze pod názvem Diem, která „se bude soustředit na vytvoření více tradiční platební sítě, ve které budou coins navázány přímo na lokální [národní] měny, podobně jako digitální dolary na účtech PayPal.“¹⁶ Můžeme jen doufat, že na radikální šok, jakým byl pád brettonwoodského systému v roce 1971, který by umožnil další posun směrem ke svobodným decentralizovaným penězům, nebudeme muset čekat dalších 50 let.



JIŘÍ NOHEJL

Hlavní ekonom Liberálního institutu, absolvent studijního programu Finance na Fakultě financí a účetnictví VŠE a Aplikovaná Informatika na Fakultě informatiky a statistiky VŠE. Na VŠE také vedl semináře magisterského předmětu Ekonomie a právo. V roce 2014 působil jako hostující akademik na katedře ekonomie George Mason University.

¹⁶ Facebook-Backed Libra Cryptocurrency Project Is Scaled Back. [online] <https://www.nytimes.com/2020/04/16/technology/facebook-libra-cryptocurrency.html>

Reference

Boughton, James M. (2002). Why White, Not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System. *IMF Working Paper*.

Cononi, Rachel E. & Hellerstein, Rebecca (1994). 50 Years after Bretton Woods: What Is the Future for the International Monetary System?. *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, issue Jul, pp. 65-73. Dostupné online na: <https://www.bostonfed.org/publications/new-england-economic-review/1994-issues/issue-july-august-1994/50-years-after-bretton-woods-what-is-the-future-for-the-international-monetary-system.aspx>.

Dellas, Harris & Tavlas, George S. (2018). Milton Friedman and the Case for Flexible Exchange Rates and Monetary Rules. *CATO JOURNAL*.

Eichengreen, Barry (1992). Three perspectives on the Bretton Woods system. *National Bureau of Economic Research*.

Eichengreen, Barry (2021). The Big Float. *Project Syndicate*. Dostupné online na: <https://www.project-syndicate.org/onpoint/nixon-shock-bretton-woods-collapse-fifty-years-later-by-barry-eichengreen-2021-06?barrier=accesspaylog>.

Friedman, Milton (1953). Essays in Positive Economics: The Case for Flexible Exchange Rates. *Chicago: University of Chicago Press*, pp. 157-203.

Friedman, Milton (1962). Capitalism and Freedom. *Chicago: University of Chicago Press*.

Friedman, Milton (1967). Dollars and Deficits: The Political Economy of International Monetary Arrangements. *Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall*, pp. 266-79.

Hayek, Friedrich A. (2012). Monetary Nationalism and International Stability. *Martino Publishing*, ISBN 978-1-61427-341-7.

Hayek, Friedrich A. (1990) Denationalisation of Money: The Argument Refined. *The Institute of Economic Affairs*, ISBN 978-1495251436.

Hazlitt, Henry (1947). Will Dollars Save the World. *D. Appleton Century Company, Inc, New York*.

Hazlitt, Henry (1969). The Coming Monetary Collapse. *Newsweek*.

Hazlitt, Henry (1984). From Bretton Woods to World Inflation: A Study of Causes and Consequences (1984). *Regnery Gateway, Inc.*, ISBN 0-89526-617-2.

Hudson, Michael (1969). Epitaph for Bretton Woods. *Journal of International Affairs*, 23(2), pp. 266-301. Dostupné online na: <http://www.jstor.org/stable/24356628>.

Keynes, John Maynard (1980). Activities 1940-44: Clearing Union v. 25: Shaping the Post-War World (Collected works of Keynes). *Macmillan & Co. Ltd.*, ISBN: 978-0333156582.

Keynes, John Maynard (2016). The Essential Keynes. *Penguin Classics*, ISBN: 9781846148132.

Krueger, Anne O. (1998). Whither the World Bank and the IMF? *Journal of Economic Literature*, 36(4), pp. 1983-2020. Dostupné online na: <http://www.jstor.org/stable/2565045>.

Krueger, Anne O. (2006). Evolution not Revolution: The Changing Role of the IMF in the Global Economy. *International Monetary Fund*.

Krueger, Anne O. (2006). The World Economy at the Start of the 21st Century. *Remarks by Anne O. Krueger, First Deputy Managing Director*, IMF. Dostupné online na <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp040606>.

Rockwell, Llewellyn H. Jr. (2019). A Biography of Henry Hazlitt. *Ludwig von Mises Institute*. Dostupné online na <https://mises.org/library/biography-henry-hazlitt>.

Rothbard, Murray N. (2010). What Has the Government Done to Our Money, *Ludwig von Mises Institute*.

Samuelson, Paul A. (1945). Bretton Woods. *The New Republic*.

Samuelson, Paul (1981). To Protect Manufacturing? *Zeitschrift Für Die Gesamte Staatswissenschaft / Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 137(3), pp. 407-414. Dostupné online na: <http://www.jstor.org/stable/40750367>.

Steil, Ben (2013). The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order. *Princeton University Press*, ISBN: 9780691149097.

Studenti za svobodu

My, Students for Liberty CZ (Studenti za svobodu), jsme nezisková, apolitická, studentská organizace. Jsme tu, abychom podporovali a propojovali studenty hlásící se k myšlenkám svobody. Vznikli jsme v roce 2013 a od té doby jsme získali členy všude po České republice.

Ideově máme blízko ke klasickému liberalismu a libertariánství, i proto jsou hlavní principy, které hájíme, sociální, akademická a ekonomická svoboda a respekt k soukromému vlastnictví.

Podpořte nás

Všechny naše výstupy, materiály, události a konference jsou zdarma, nejsou však bez nákladů. Proto velmi uvítáme, pokud se nás rozhodnete podpořit, nebo nám přispět na některý z našich projektů. Podpořit nás můžete v korunách, Bitcoinu, přes Lightning Network, Litecoinem, nebo jinak dle domluvy. Jak na to naleznete [na našem webu](#).

V případě dotazů nás neváhejte [kontaktovat](#).

Zapojte se

Zdaleka nejlepším způsobem, jak nás podpořit, je přidat se k nám a pomoci nám šířit svobodu. Ať už se chcete podílet na organizování událostí, webinářů a konferencí, psát či překládat texty, hovořit na událostech na Vaše oblíbené téma, nebo jakkoliv jinak podpořit či rozšířit naše aktivity, rádi Vás mezi námi přivítáme.

Naopak Vám můžeme nabídnout naše zdroje, příležitost k rozvoji jak v dalším zkoumání myšlenek svobody i osobním díky práci na jejich šíření, a členství v mezinárodní komunitě mladých přátel svobody.

Více o členství ve Students for Liberty najdete [na našem webu](#).

Sledujte nás

Nezapomeňte také sledovat naše další výstupy a události. Kromě [našeho webu](#) nás najdete i na [Facebooku](#), [Instagramu](#) a [Twitteru](#). Pokud si nechcete nechat ujít žádnou událost od nás a našich partnerů, stáhněte si náš [Liberální kalendář](#), ve kterém pravidelně aktualizujeme všechny nadcházející akce.