

Rozpad západního měnového systému

1. Fáze I: Klasický zlatý standard, 1815 až 1914

Období „klasického“ zlatého standardu, který panoval v západním světě v 19. a na počátku 20. století, můžeme obrazně označit za zlatý věk. „Dolar“ byl např. definován jako 1/20 unce zlata, libra šterlinků jako o něco málo méně než 1/4 unce zlata atd. To znamenalo, že „směnné poměry“ mezi různými národními měnami byly pevně dané. Mezinárodní zlatý standard způsobil, že přínosy z existence jednoho prostředku směny byly pocíťovány na celém světě.

Je třeba zdůraznit, že zlato nebylo za měnový standard vybráno arbitrárně vládou. **Zlato se vyvinulo za řadu století na svobodném trhu jako nejlepší peníze**, jako komodita, která poskytovala nejstabilnější a nejžádanější měnový prostředek. Co je však důležitější, **nabídka a poskytování zlata se řídily pouze tržními silami, a nebyly určovány tiskařskými stroji**, o jejichž spuštění arbitrárně rozhodovala vláda. Poskytoval také **automatický mechanismus udržení rovnováhy platební bilance v každé zemi**.

Princip:

Jestliže jedna země, řekněme Francie, provede inflaci své nabídky papírových franků, dojde ve Francii k růstu cen. Rostoucí příjmy v papírových francích podpoří dovoz ze zahraničí, který je také povzbuzen skutečností, že ceny dovozů jsou relativně nižší než domácí ceny. Zároveň vyšší domácí ceny způsobují pokles vývozu do zahraničí. Výsledkem je deficit platební bilance, který musí být pokryt tak, že zahraniční země smění franky, které ve směně s Francií utrží, za zlato. Odliv zlata způsobí, že Francie, aby zabránila ztrátě veškerého svého zlata, musí nakonec omezit množství svých papírových franků. Měla-li inflace podobu nárůstu bankovních depozit, pak musí francouzské banky, chtějí-li se vyhnout krachu, množství svých půjček a depozit omezit, nebo se jejich rezervy zlata snižují následkem toho, jak na nich lidé ze zahraničí požadují proplatit svá depozita za zlato. Toto omezení sníží domácí ceny, vytvoří přebytek vývozu, a tím zvrátí tok zlata, které začne proudit do Francie, dokud se cenové hladiny ve Francii a ostatních zemích nevyrovnají.

2. Fáze II: 1. světová válka a následující období

Klasický zlatý standard se rozpadl proto, že vládám byla dána důvěra, že budou dodržovat svůj slib a ručit za to, že libry, dolary, franky apod. budou vždy směnitelné za zlato, jak se jimi ovládané bankovní systémy zavázaly. Tím, co selhalo, nebylo zlato, nýbrž bláhová víra, že vláda dostojí svým slibům.

Aby mohly zahájit katastrofické válečné tažení 1. světové války, musely provést inflaci vlastních papírových a bankovních peněz. Došlo k tak prudké inflaci, že válčící vlády nemohly dostát svým slibům, a byly tak nuceny opustit zlatý standard, jinými slovy, krátce po vstupu do války oznámily svůj vlastní úpadek. Celý svět tak (s výjimkou zmíněných Spojených států) trpěl důsledky toho, co nyní někteří ekonomové uctívají jako ideál, tedy systému volně pohyblivých směnných kurzů (označovaným též jako „špinavý floating“): odvetnými devalvacemi, souboji měnových bloků, devizovými regulacemi, cly a kvótami a následně rozpadem mezinárodního obchodu a investic. Libry, franky, marky atd., postižené inflací, se ve vztahu ke zlatu a dolaru znehodnocovaly. Na celém světě zavládl měnový chaos.

3. Fáze III: Standard zlaté devizy (Británie a Spojené Státy), 1926 až 1931

Britská libra byla tradičně definována jako hmotnost zlata odpovídající 4,86 dolaru. Na konci první světové války ale inflace v Británii změnila tento poměr na devizovém trhu na přibližně 3,50 dolaru. Ostatní měny se znehodnotily obdobně. Rozumnou politikou by pro Británii tedy bylo vrátit se ke zlatému standardu, kdy by libra byla definována zhruba jako 3,50 dolaru. Namísto toho učinili Britové osudové

rozhodnutí vrátit se ke zlatu na staré paritě, tj. 4,86 dolaru. Stalo se tak kvůli zachování britské národní „prestíže“ a v marné snaze obnovit status Londýna jako světového centra „tvrdých peněz“. Musela by provést drastickou deflaci peněžní nabídky a cenové hladiny, protože za 4,86 dolaru za libru byly britské vývozní ceny příliš vysoké, aby mohly obstát v konkurenci na světových trzích. Deflace ale z politických důvodů nepřicházela v úvahu, protože nárůst moci odborů zesílený národním systémem pojištění v nezaměstnanosti způsobil, že mzdy se nemohly přizpůsobovat směrem dolů. Aby mohlo k deflaci dojít, musela by britská vláda zvrátit trend růstu státu blahobytu. Britové ale ve skutečnosti chtěli pokračovat v inflaci.

Výsledkem pokračující inflace a návratu k nadhodnocené paritě bylo omezení britského vývozu ve 20. letech a značný nárůst nezaměstnanosti během tohoto období v situaci, kdy většina světa zažívala ekonomický rozmach.

Jak by si ale Britové mohli užívat silné libry, aniž by nesli náklady k tomu nutného přizpůsobení? Ustavením nového mezinárodního měnového řádu, který by přiměl či donutil ostatní vlády k inflaci nebo k opětovnému ustavení zlatého standardu na nadhodnocených paritách jejich měn a tímto způsobem ochromil jejich vývozy a podpořil dovozy z Británie. Přesně o to Británii šlo, když na Ženevské konferenci v roce 1922 stála v čele úsilí o vytvoření nového mezinárodního měnového řádu - **standardu zlaté devizy**.

Princip:

Standard zlaté devizy fungoval následovně. Spojené státy zůstaly na klasickém zlatém standardu a směňovaly dolar za zlato. Británie a ostatní západní země se ale vrátily k pseudozlatému standardu - Británie tak učinila v roce 1926 a ostatní země také přibližně v této době. Britské libry a ostatní měny nebyly směnitelné za zlaté mince, ale pouze za velké kusy zlata (zlaté pruty), používané pouze při mezinárodních transakcích. To zabránilo obyčejným občanům Británie a ostatních evropských zemí v každodenním používání zlatých mincí a vedlo tak k ještě většímu používání papírových peněz a depozit a umožnilo ještě větší inflaci. Británie však navíc směňovala libry nejen za zlato, ale také za dolary, zatímco ostatní země nesměňovaly své měny za zlato, ale za libry. K tomu všemu byla většina těchto zemí Velkou Británií přinucena přijmout zlatý standard na nadhodnocených paritách. Výsledkem bylo vytvoření struktury připomínající převrácenou pyramidu, kdy na zlatě stály americké dolary, na dolarech britské libry a na librách měny ostatních evropských států. Tato struktura se nazývala „**standard zlaté devizy**“ a dolar spolu s librou byly označovány za dvě „klíčové měny“.

Když v této situaci prováděla Británie inflaci a zažívala deficit platební bilance, mechanismus tohoto zlatého standardu nefungoval tak rychle, aby možnost provádět inflaci omezil. Namísto toho, aby jiné země směňovaly své libry za zlato, libry si ponechávaly a prováděly na jejich základě svoji vlastní inflaci. Británie a evropské země tedy mohly provádět inflaci bez omezení a britský deficit mohl bez omezení narůstat, neboť mu v cestě nestála tržní disciplína zlatého standardu. Co se týče Spojených států, byla Británie schopna je přimět provádět inflaci dolarů, aby nepřicházela o tolik dolarových rezerv a zlata, jež by jinak musely do Spojených států odplynout.

Účet ale nakonec někdo zaplatit musel a jeho výše byla v důsledku délky trvání inflace katastrofální. Jak se totiž zůstatky v librách hromadily ve Francii, Spojených státech a jinde, ke všeobecnému krachu stačila sebemenší ztráta důvěry ve stále více vratkou inflační strukturu. To se přesně stalo v roce 1931. Došlo ke krachu bank provádějících inflaci po celé Evropě a pokusu Francie, jež měla k „tvrdým penězům“ přeci jen blíže, směnit své zůstatky v librách za zlato, což vedlo Británii k úplnému opuštění zlatého standardu. Británii brzy následovaly ostatní evropské země.

4. Fáze IV: Nekryté peníze s volně pohyblivými kurzy, 1931 až 1945

Mezinárodní ekonomický pořádek se rozpadl. Vznikl chaos v podobě floatingu směnných kurzů (čistého i špinavého), odvetných devalvací, devizové regulace a překážek obchodu. Mezi měnami a měnovými bloky zuřila hospodářská a měnová válka. Mezinárodní obchod a investice v podstatě vymizely. Obchod se prováděl pomocí barterových dohod uzavíraných vládami, které byly mezi sebou neustále ve sporech.

Ministr zahraničí Spojených států Cordell Hull opakovaně poukazoval na to, že právě tyto hospodářské a měnové konflikty 30. let byly hlavním důvodem 2. světové války.

Spojené státy zůstaly na zlatém standardu ještě další dva roky a poté v letech 1933-34 klasický zlatý standard opustily v marné snaze vymanit se z hospodářské krize. Američtí občané tak již nemohli směnit své dolary za zlato a vlastnění veškerého zlata (ať již doma či v zahraničí) bylo zakázáno.

I po roce 1934 ovšem zůstaly Spojené státy na zvláštním druhu zlatého standardu, v rámci kterého byl **dolar**, jenž byl **nylní nově definován jako 1/35 unce zlata**, pro zahraniční vlády a centrální banky za zlato směnitelný. Nepatrná vazba na zlato tedy zůstala zachována. Měnový chaos v Evropě kromě toho vedl k přílivu zlata do Spojených států, které představovaly jediný ostrov relativní měnové bezpečnosti.

5. Fáze V: Brettonwoodská dohoda a nový standard zlaté devizy (Spojené státy), 1945 až 1968

Nový mezinárodní měnový řád byl vytvořen a poté prosazován Spojenými státy na mezinárodní konferenci o měnových otázkách v Bretton Woods v polovině roku 1944, která byla ratifikována americkým Kongresem v červenci 1945. Přestože brettwoodský systém fungoval daleko lépe než katastrofický „systém“ ze 30. let, představoval pouze další inflační uspořádání typu standardu zlaté devizy ve 20. letech, a tak byl i tento systém - stejně jako systém z 20. let - odsouzen přežít pouze po nějakou dobu.

Princip:

Nový systém byl v podstatě standardem zlaté devizy z 20. let pouze s tím rozdílem, že **dolar nemilosrdně odstranil britskou libru z pozice „klíčové měny“**. Jedinou klíčovou měnou se tak měl stát **dolar**, jehož hodnota byla stanovena na **1/35 zlaté unce**; byl nyní jedinou základní měnou. Další rozdíl spočíval v tom, že **dolar přestal být pro americké občany směnitelný za zlato**. Dolar zůstal směnitelný za zlato **pouze pro zahraniční vlády a jejich centrální banky**. V rámci brettwoodského systému vznikala opět převrácená pyramida, kdy na zlatě stály americké dolary (v hotovosti či ve formě depozit) a tyto dolary mohly vlády ostatních zemí směnit za zlato. Na dolarových rezervách, které tyto země držely, stavěly pyramidu svých papírových peněz.

Jelikož Spojené státy vstoupily do poválečné doby s ohromnými zásobami zlata (přibližně za 25 miliard dolarů), bylo možné vytisknout velké množství dolarů představujících nárok na toto zlato. Tento systém mohl navíc po nějakou dobu „fungovat“, neboť všechny světové měny se zapojily do nového systému na starých paritách platných před 2. světovou válkou. Většina parit tak byla vzhledem k inflaci a znehodnocování těchto měn velmi nadhodnocena. Inflaci postižená libra šterlinků se např. vrátila k paritě 4,86 dolarů za libru navzdory tomu, že na trhu byla její kupní síla daleko nižší.

Jelikož byl dolar v roce 1945 uměle podhodnocen a většina ostatních měn nadhodnocena, stal se dolar vzácný a svět začal zažívat tzv. nedostatek dolarů, který měli američtí daňoví poplatníci vyrovnat prostřednictvím zahraniční pomoci.

Stručně řečeno, přebytek vývozu Spojených států, který v důsledku podhodnoceného dolaru vznikl, měl být částečně financován z peněz nešťastných amerických daňových poplatníků v podobě poskytování zahraniční pomoci. Jelikož vznikl značný prostor pro provádění inflace, aniž by vláda musela čelit jejím následkům, pustila se vláda Spojených států do poválečné politiky pravidelné, neustálé měnové inflace a tuto politiku od té doby praktikuje zvesela dál.

Od počátku 50. let začala americká inflace obracet tok mezinárodního obchodu. Velké evropské vlády sledovaly politiku poměrně „tvrdých peněz“ (např. Západní Německo, Švýcarsko, Francie, Itálie). Británie, která prováděla prudce inflační politiku, byla nucena kvůli odlivu dolarů devalvovat libru na realističtější úroveň. Všechny tyto skutečnosti společně s rostoucí produktivitou v Evropě a později i v Japonsku vedly k pokračujícím deficitům americké platební bilance. Během 50. a 60. let prováděly Spojené státy inflaci ve stále větší a větší míře jak v porovnání s Japonskem, tak v porovnání se Západní Evropou. Klasický zlatý standard, který by omezoval inflaci - obzvláště inflaci americkou, byl ale pryč. Pravidla brettwoodské

hry zajišťovala, aby západoevropské státy pokračovaly v hromadění svých rezerv a dokonce aby tyto dolary použily jako základ pro inflaci svých vlastních měn a úvěrů.

Postupem doby se ale země západní Evropy (a Japonsko), které prováděly mírnější inflaci, začaly zneklidňovat z toho, že byly nuceny hromadit dolary, které nyní již dávno nebyly podhodnocené, ale naopak výrazně nadhodnocené. **S postupně klesající kupní silou a tedy klesající skutečnou hodnotou dolaru se zahraniční vlády začaly držení dolarů velmi bránit.** Byly ovšem uvězněny v systému, jenž se stále více stával noční můrou. Americkou reakcí na stížnosti Evropy, v jejichž čele stála Francie a měnový poradce prezidenta De Gaulla Jacques Rueff, jenž patřil mezi zastánce klasického zlatého standardu, byl vždy pouhý výsměch a jejich okamžité odmítnutí. Američtí politici a ekonomové jednoduše prohlásili, že Evropa je nucena používat dolary jako svou měnu, že to nemá nic společného s jejími narůstajícími problémy, a že Spojené státy proto mohou inflaci dále vesele provádět bez ohledu na důsledky své vlastní činnosti na mezinárodní měnový řád.

Evropa ale měla zákonnou možnost směnit dolary za zlato za cenu 35 dolarů za unci. Tím, jak se dolar stával více a více nadhodnocený při vyjádření v tvrdých měnách a ve zlatě, rozhodly se evropské vlády stále více této možnosti využívat. **Brzda produkovaní inflace, kterou zlatý standard nabízel, začínala fungovat.**

Od počátku 50. let zlato neustále po dobu dvou desetiletí ze Spojených států odplývalo. K tomu docházelo do okamžiku, než se americká zásoba zlata snížila z více než 20 miliard dolarů na 9 miliard dolarů. Na snižujících se zlatých rezervách ale stále docházelo k inflaci papírových dolarů. Jak v této situaci mohly Spojené státy udržet směnitelnost dolaru za zlato, která tvořila základní stavební kámen bretonwoodského systému?

Tyto problémy nezpomalily pokračující inflaci dolaru ani nárůst cen, ani americkou politiku vůči nespokojené Evropě, která vedla na konci 60. let k narůstajícímu hromadění nechtěných dolarů, kterých Evropa naakumulovala více než 80 miliard (odtud plyne jejich označení eurodolary). **Spojené státy se pokoušely zastavit pokusy evropských zemí směnit dolary za zlato a vyvinuly proto na evropské státy silný politický tlak.** Vládní regulace ovšem nakonec nemůže uniknout ekonomickým zákonitostem, k jejichž projevu došlo na konci 60. let v inflaci rozradostněných Spojených státech. **Brettonwoodský systém zlaté devizy, oslavovaný ekonomickým a politickým establishmentem Spojených států jako věčný a nezničitelný, se začal v roce 1968 rychle rozpadat.**

6. Fáze VI: Rozpad bretonwoodského systému, 1968 až 1971

Dolary se stále hromadily v zahraničí a zlato nadále ze Spojených států odplývalo. V této situaci již nebylo na trzích v Londýně a Curychu možné udržet cenu zlata na 35 dolarech za unci. Cena 35 dolarů za unci byla základem celého systému a přestože **Američanům bylo od roku 1934 znemožněno vlastnit zlato kdekoli na světě, občané jiných zemí zlaté pruty a zlaté mince vlastnit směli.** A tak jedním ze způsobů, jak Evropan mohl směnit své dolary za zlato, byl prodej dolarů za zlato při ceně 35 dolarů na svobodném trhu zlata. Dolar ale stále trpěl inflací a znehodnocováním a americký deficit platební bilance pokračoval. Evropané a řada dalších lidí začali stupňovat směňování svých dolarů za zlato. Aby cena dolaru byla udržena na úrovni 35 dolarů za unci, byla vláda Spojených států nucena uvolňovat zlato ze svých zmenšujících se zásob a snažit se o udržení ceny 35 dolarů za unci na trzích v Londýně a Curychu.

Krise důvěry v dolar, která vládla na svobodných trzích zlata, vedla Spojené státy v březnu 1968 k uskutečnění zásadní změny měnového systému. Základní myšlenkou bylo zajistit, aby svobodný trh se zlatem, který jim byl na obtíž, již nikdy neohrožoval bretonwoodskou dohodu. Tak se zrodil **„dvojsložkový zlatý trh“.** Šlo o to, že cena na svobodném trhu se zlatem by klidně mohla stoupat třeba až do nebes. Od reálných měnových aktivit světových centrálních bank a vlád by však byl tento trh přísně izolován, a tak by se Spojené státy již nemusely snažit udržet cenu zlata na svobodném trhu na výši 35 dolarů. Jednoduše by svobodný trh se zlatem ignorovaly a s ostatními vládami by se dohodly, že mezi sebou zachovají navěky hodnotu dolaru na 35 dolarech. Vlády a centrální banky by se dále zavázaly, že nebudou kupovat zlato „zvenku“, ani na tento trh nebudou zlato prodávat. Od tohoto okamžiku by se tak

mělo zlato jednoduše pohybovat jako kostky z jedné centrální banky do druhé a nové dodávky zlata, zlatý trh a soukromá poptávka po zlatě by se následkem toho ubíraly svojí vlastní cestou odděleně od světového měnového uspořádání.

Spolu s tímto návrhem se Spojené státy usilovně snažily o vytvoření nového druhu světových papírových rezervních peněz – zvláštních práv čerpání (Special Drawing Rights – SDR). Věřilo se, že tyto papírové peníze nakonec zcela zlato nahradí a budou sloužit jako nová světová papírová měna vydávaná budoucí světovou rezervní bankou. Kdyby takový systém byl někdy zaveden, pak by mohly Spojené státy provádět společně s ostatními státy ještě vyšší inflaci (jedinou mezí by pak byla katastrofa vysoké celosvětové inflace a rozpad světové papírové měny). Nicméně SDR - neustále pod tlakem západoevropských států a zemí usilujících o „tvrdou měnu“ - představovala doposud stále jen drobný doplněk rezerv tvořených americkými dolary a jinými měnami.

Ekonomové sebejistě předpovídali, že v případě odstranění „opory“, které se zlatu ze strany dolaru dostávalo, klesne brzy tržní cena pod 35 dolarů za unci, či dokonce až na odhadovanou „průmyslovou“ neměnovou cenu zlata ve výši 10 dolarů za unci. Cena zlata na trhu ale nikdy neklesla pod 35 dolarů a trvale se pohybovala nad touto výší. **Na počátku roku 1973 se vyšplhala až na přibližně 125 dolarů za unci, což byla částka, kterou by ještě rok předtím žádný ekonom zastávající se papírového standardu neoznačil za možnou.**

Dvojsložkový trh zlata ale zdaleka nezaložil nový, trvalý měnový systém, poskytl pouze krátký oddechový čas. Americká inflace a deficity pokračovaly. Eurodolary se rychle hromadily, zlato dále odplývalo a vyšší tržní cena zlata pouze odhalovaly narůstající ztráty světové důvěry v dolar. Dvojsložkový systém spěl rychle ke krizi a ke konečnému zrušení bretonwoodského systému.

7. Fáze VII: Konec bretonwoodského systému: Pohyblivé kurzy papírových peněz, srpen až prosinec 1971

15. srpna 1971, stejný den, kdy prezident Nixon zmrazil ceny v marném pokusu zabránit rozpoutané inflaci, ukončil existenci hroutícího se bretonwoodského systému. Vzhledem k hrozícímu nebezpečí, že evropské centrální banky předloží své nahromaděné zásoby dolarů k výměně za zlato, rozhodl se prezident Nixon zcela zlatý standard opustit. **Poprvé v americké historii byl dolar zcela nekrytou, papírovou měnou.** Na obzoru se rýsovala hrozivá budoucnost v podobě měnových bloků, odvetných devalvací, ekonomické války a rozpad mezinárodního obchodu a investic spolu s celosvětovou krizí, která je všeho důsledkem. Spojené státy se pokusily obnovit mezinárodní měnový řád, jemuž chybí vazba na zlato, a proto přivedly svět k podepsání Smithsoniánských dohod 18. prosince 1971.

8. Fáze VIII: Smithsoniánská dohoda, prosinec 1971 až únor 1973

Smithsoniánská dohoda, oslavovaná prezidentem Nixonem jako „největší měnová dohoda v dějinách lidstva“, stála na ještě vratších nohách a byla založena na ještě méně zdravém základě než standard zlaté devizy ve 20. letech nebo bretonwoodský systém. **Země se opět zavázaly udržovat pevné směnné kurzy,** ale tentokrát bez zlata i bez světových peněz, které by penězům poskytovaly krytí. Kromě toho byly kurzy mnohých evropských měn pevně stanoveny na podhodnocených paritách ve vztahu k dolaru. Jediným ústupkem Spojených států byla drobná devalvace oficiálního kurzu dolaru na **38 dolarů za unci.** Devalvací bylo nyní alespoň mlčky přiznáno, že cena 35 dolarů není něčím, co je navždy vytesáno do kamene.

Bylo nevyhnutelné, že při neexistenci světového prostředku směny budou pevné směnné kurzy, i když se pohybovaly v dohodnutých širších flukтуаčních pásmech, odsouzeny k rychlému zániku. To platilo obzvláště proto, že americká inflace peněz a cen, pokles dolaru a deficity platební bilance pokračovaly bez omezení.

Nahromaděná nabídka eurodolarů spolu s pokračující inflací a odstraněním zlatého krytí vyhnala tržní **cenu zlata až na 215 dolarů za unci**. Nadhodnocení dolaru a podhodnocení evropských a japonských tvrdých peněz se ukazovalo stále zjevněji. **Dolar se konečně během paniky v únoru a březnu 1973 na světových trzích propadl**. Západní Německo, Švýcarsko, Francie a ostatní země provádějící politiku „tvrdých peněz“ pokračovaly v nakupování dolarů, aby pomohly udržet nadhodnocený kurz dolaru. **Po roce a pár měsících se tak smithsoniánský systém pevných směnných kurzů bez zlaté opory pod tíhou ekonomické reality rozpadl**.

9. Fáze IX: Volně pohyblivé kurzy papírových měn, březen 1973 až ?

Po propadu dolaru se svět opět ocitnul v systému volně pohyblivých kurzů papírových měn. V bloku vytvořeném západoevropskými státy byly směnné kurzy navázány jeden na druhý a **Spojené státy opět devalvovaly oficiální kurz dolaru o symbolickou částku na 42 dolarů za unci**. Jak se dolar na devizových trzích ze dne na den propadal a německá marka, švýcarský frank a japonský jen se hnaly vzhůru, začaly americké úřady za podpory friedmanovských ekonomů očekávat příchod ideálního měnového uspořádání. Je totiž pravdou, že v systému pohyblivých směnných kurzů nedochází k dolarovým přebytkům a náhlým krizím platební bilance. Kromě toho si začali američtí exportéři pochvalovat, že klesající kurz dolaru zlevňuje americké zboží v zahraničí, a proto podporuje export. Ačkoli vlády i nadále do pohybů kurzů zasahovaly (šlo tedy o „špinavý“, a nikoli o „čistý“ floating), celkově se zdálo, že **mezinárodní měnový řád vstoupil do friedmanovské utopie**.

Dlouhodobě existoval problém, že země provozující méně inflační politiku nebudou stát stranou a dívat se, jak se jejich měny stávají dražší a dražší a jak je jejich vývoz poškozován ve prospěch amerických konkurentů. Jestliže americká inflace a znehodnocování dolaru pokračují, sáhnou tyto země brzy k odvetné devalvaci, devizové regulaci, vytváření měnových bloků a ekonomickým válkám tolik typickým pro 30. léta. Mnohem rychlejší účinek má ale druhá strana těžce mince. Skutečnost, že znehodnocující se dolar rovněž znamená, že americké dovozy se stávají daleko dražšími, že pro americké turisty je v zahraničí velmi drahé a že po laciných vývozech je tak obrovská poptávka, že to vede ke zvýšení domácích cen vyvážených komodit (např. zemědělských produktů). Američtí vývozci mohou tedy samozřejmě získávat, ale pouze na úkor inflací postižených amerických spotřebitelů. **O ochromující nejistotě prudkých změn směnných kurzů se mohli Američané přesvědčit na vlastní kůži při prudkém propadu dolaru na mezinárodních devizových trzích v červenci 1973.**

Jelikož Spojené státy v srpnu 1971 zcela opustily zlatý standard a zavedly friedmanovský systém volně pohyblivých kurzů papírových měn, **trpěly ony i zbytek světa nejprudším a nejdéle trvajícím záchvatem inflace v mírových dobách v celé historii**. Na tomto místě by již mělo být jasné, že nejde o náhodu. Předtím, než byl dolar oddělen od zlata, keynesovci i friedmanovci, všichni svým vlastním způsobem oddání papírovým penězům, sebejistě předvíдали, že po ustavení nekrytých papírových peněz klesne rychle cena zlata na svou neměnovou úroveň, která byla odhadována na 8 dolarů za unci. **Při svém pohrdání zlatem tvrdily obě skupiny, že cenu zlata udržoval vysoko mocný dolar, a nikoli že pro dolar bylo oporou zlato**. Od roku 1971 neklesla tržní cena zlata nikdy pod starou pevnou cenu 35 dolarů za unci a téměř vždy byla mnohem vyš. Když během 50. a 60. let ekonomové jako Jacques Rueff volali po zlatém standardu při ceně 70 dolarů za unci, byla tato cena považována za absurdně vysokou. V současnosti je ovšem ještě absurdněji nízká. Daleko vyšší cena zlata ukazuje na katastrofální znehodnocení dolaru od doby, kdy vlády uposlechly rad „moderních“ ekonomů a došlo k úplnému odstranění zlatého krytí.

Je více než zřejmé, že svět je dnes již dost unaven dosud nevídanou inflací jak ve Spojených státech, tak ve zbytku světa, která byla zažehnuta dobou pohyblivých kurzů papírových měn, zahájenou v roce 1973. Jsme již také unaveni extrémní nestálostí a nepředvídatelností měnových kurzů. Tato nestálost je důsledkem národního systému papírových peněz, který rozlámal na kousky světové peníze a vytvořil novou umělou politickou nestabilitu, která nadále zvýšila přirozenou nejistotu cenového

systemu svobodného trhu. Friedmanovský sen o světě pohyblivých kurzů leží v troskách a znovu se objevuje touha po návratu k mezinárodním penězům s pevnými směnnými kurzy.

Konečným cílem většiny amerických a světových ekonomů a politiků je stará keynesovská vize jednotného světového standardu nekrytých papírových peněz, tedy peněžní jednotka vydávaná Světovou rezervní bankou (World Reserve Bank – WRB). Není důležité, zda se nová měna bude jmenovat „the bancor“ (což nabízel Keynes), „unita“ (jak navrhoval Harry Dexter White, úředník amerického ministerstva financí za 2. světové války) nebo „fénix“ (jak navrhoval The Economist). Taková mezinárodní papírová měna by samozřejmě netrpěla krizemi platební bilance, neboť WRB by vydávala tolik bancorů, kolik by chtěla, a dodávala by je tam, kam by chtěla. Je ale důležité si uvědomit, že by tím otevřela stavidla neomezené celosvětové inflaci, jíž by v cestě již nestála ani krize platební bilance, ani pokles směnných kurzů. WRB by se tak stala všemocnou institucí, která by určovala světovou nabídku peněz a její rozdělení mezi jednotlivé státy. WRB by byla schopna světu vnutit cosi, co sama považuje za rozumně řízenou inflaci. V takovém případě, bohužel, již nebude nepředstavitelně katastrofickému hospodářskému holocaustu prudké celosvětové inflace nic stát v cestě. Nic s výjimkou pochybné schopnosti WRB doladovat světovou ekonomiku.

Dokud se nevrátíme ke klasickému zlatému standardu při realistických cenách zlata, je mezinárodní měnový systém odsouzen k neustálým posunům od pohyblivých směnných kurzů k pevným a zpět, přičemž každý z těchto systémů přináší neřešitelné problémy, funguje špatně a nakonec se rozpadá. Pokračující inflace nabídky dolarů a tedy amerických cen, které nevykazují ani náznak poklesu, bude tento rozpad dále podporovat.