

STO LET RAKOUSKÉ TEORIE PENĚZ

Mezi nejvýznamnější počiny rakouských ekonomů patří jejich přínosy v oblasti bankovníctví a peněz. V jednom ze svých prvních velkých pojednání *Theory of Money and Credit* Mises vylepšil Mengerovu subjektivní teorii hodnoty, ukázal možnost jejího sloučení s teorií peněz a současně vyvinul jakousi ontologii peněžních prostředků, jež dále rozčlenil do dvou hlavních skupin: (1) rozličné druhy peněz *jako takové* a (2) různé druhy *peněžních substitutů*, jako jsou bankovky, běžné vklady atd. Mises zvláště zdůraznil analýzu efektů peněžních substitutů. V podstatě je to celá třetí část pojednání, která se věnuje popisu dopadů užívání peněžních substitutů, jež alespoň částečně nedisponují úplným krytím penězi z trezoru emisní banky. Takové nekryté peněžní substituty jsou v německém originále nazývány *Umlaufsmittel*, přičemž samotný originální název pojednání (*Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*) napovídá, jak Misesovi záleželo na odlišení jejich dopadů na fungování peněžní ekonomiky.

Díky tomu se Misesovi podařilo vytvořit unikátní srovnávací analýzu toho, čemu dnes říkáme bankovníctví s částečnými rezervami. Jak se zdá, Misesův metodický postup souvisí spíše s právní než ekonomickou problematikou, čímž se odlišuje od standardní literatury o bankovníctví a penězích. Mnoho ekonomů se takovému postupu vyhýbá kvůli strachu z vtažení do neplodných morálních a právních debat. A vskutku, není náhodou hlavní předností ekonomické vědy schopnost vyhnout se těmto záležitostem? Ať je tomu jakkoli, faktem zůstává, že Misesova analýza *skutečně* přinesla důležité závěry.

Především ukázala, že bankovníctví s částečnými rezervami je klíčovou příčinou hospodářských cyklů. Mises argumentoval, že emise nekrytých peněz snižuje úrokovou míru na úvěrovém trhu pod přirozenou hodnotu, tj. pod úroveň úrokové míry na trhu bez těchto peněz.

Misesův pohled na problematiku peněz upadl téměř v zapomnění. (Zčásti kvůli nešťastnému překladu názvu Misesova díla. Slovo *Umlausfsmittel* doslova znamená „prostředky směny“, přičemž v dalším textu překladu nalézáme pojem „nekryté prostředky“. Důsledné by tedy bylo přeložit název jako *Teorie peněz a nekrytých prostředků*, nicméně k tomu také nedošlo kvůli stylisticky uhlazenému, avšak bezzubému, názvu *Teorie peněz a úvěru*.) Někteří autoři Misesův přístup soustavně rozvíjeli, objasňovali a aplikovali. Mezi ty nejvýznamnější, kteří v mnoha knihách a článcích zdůrazňovali ekonomicky významný rozdíl mezi (tržními) komoditními penězi a (státními) nekrytými bankovkami a mezi bankovníctvím se sto procentním krytím a bankovníctvím s částečnými rezervami, se řadí Murray Rothbard a Hans Sennholz. Rothbardovým významným počinem bylo zařazení rozdílnosti mezi krytým a nekrytým bankovníctvím do celkové teorie tržního jednání a státních intervencí, a to z hlediska právního i ekonomického. Nicméně, nebyl to Rothbard ani Sennholz, kdo by sepsal dílo o penězích v širší Misesova pojednání, které poprvé vyšlo roku 1912.

Význam nové, 681 stránek dlouhé knihy Jesúse Huerty de Sota *Peníze, banky a hospodářské krize* spočívá právě v tom, že se jedná o první „misesovské“ pojednání o penězích a bankovníctví od vydání Misesovy původní práce před 97 lety.

De Sotova kniha je vymezenější, ale zároveň daleko obšírněji pojatá v porovnání s Misesovou *Theory of Money and Credit*. De Soto se systematicky nevěnuje monetárním základům, ale raději je vysvětluje ukázkově pomocí mnoha výtečných diskusí o typických problémech v bankovníctví s částečnými rezervami. Kniha se tak sice pevně drží ekonomických základů, ale v podstatě nepředstavuje teorii peněz. K analýze peněz a bankovníctví kniha přistupuje z právního, historického

a ekonomického hlediska, přičemž velký důraz klade na hospodářské cykly způsobené bankovním s částečnými rezervami. Mises postavil svou teorii bankovním s částečnými rezervami na analýze podstaty peněz a následném rozboru jednotlivých ekonomicky závažných problémů bankovním. Naproti tomu Huerta de Soto nejprve zkoumá právní charakter určitých bankovních aktivit, jako je úvěrové a depositní bankovním, a poté postupuje jednotlivými kroky k odhalení jejich ekonomických důsledků.

První kapitola knihy tak začíná 25stránkovou diskusí o právní podstatě depositních vztahů a přirozenoprávních principů, které z nich vychází. Druhá kapitola pokračuje rozsáhlou rozpravou o porušování těchto principů v průběhu historie, od starověku přes středověk, Španělsko 16. století, Holandsko (Bank of Amsterdam) a Francii 18. století. V třetí kapitole Huerta de Soto velice poutavě vyvrací většinu právních ospravedlnění nekrytého bankovním. Obzvláště zajímavá je pak kritika nejčastější moderní obhajoby bankovním s částečnými rezervami, která zdůrazňuje, že depositní a úvěrové vztahy jsou v podstatě jedno a totéž. Huerta de Soto poukazuje, že toto zmatení vychází ze slabiny anglosaského právního systému common law. Common law konkrétně přehlíží rozsáhlejší právní otázky ve prospěch individuálních záležitostí jednotlivých případů. Není proto nijak překvapující, že nekryté bankovním bylo poprvé legálně ustanoveno v Británii. Naproti tomu v kontinentální Evropě, kde byli právníci a ekonomové vyučeni římskému právu, bylo možné na bankovním s částečnými rezervami pohlížet poněkud systematictěji, a tak mu i úspěšně odolávat.

Kapitola čtvrtá již představuje první z pěti kapitol, jež se zabývají hloubkovou ekonomickou analýzou nekrytého bankovním. V těchto několika kapitolách ukazuje de Soto ještě větší zaslíbenost než v předchozích třech. Nejprve zkoumá proces úvěrové expanze (kap. 4) a následně ukazuje její důsledky na cyklické chování hospodářství (kap. 5). Svůj výklad de Soto prokládá hlubšími úvahami o hospodářském cyklu (kap. 6) a popřením monetaristické a keynesovské doktrínální

teorie kapitálu (kap. 7). Celkem vzato, de Sotovi se podařilo věnovat plných 330 stran diskusi o hospodářském cyklu a rakouské teorii cyklů. Prozatím se jedná o nejrozsáhlejší rozpracování daného tématu v tištěné podobě, čímž vytváří nový standard pro tvorbu rakouských ekonomů. Nad všechny spojené příspěvky zaplňující kapitoly knihy stavím de Sotovo odmítnutí názoru, že zákon velkých čísel může ochránit banky s částečnými rezervami před přetiskem peněz, či jeho vysvětlení tendence k centralizaci celého bankovního průmyslu, jež je vlastní bankovníctví s částečnými rezervami.

Osmá kapitola skvěle zpochybňuje důvody jak pro centrální bankovníctví, tak pro free banking bez plného krytí. Mnoho starších i současných ekonomů se domnívá, že tyto dva modely tvoří *jediné* dvě možnosti organizace bankovního sektoru. Když se ukáže, že bankovníctví s částečnými rezervami je ze své podstaty expanzivní a nestabilní, tito ekonomové volají po řízení centrální bankou. Tato mylná dichotomie nenáležitě odsouvá veškeré druhy free bankingu do pozadí a pasuje zastánce nekrytého bankovníctví do pozice jediných obhájatelů svobodného bankovníctví. Huerta de Soto pokazuje, že se „falešný spor“ mezi zastánci centrálního bankovníctví a bankovníctví s částečnými rezervami vynořil poprvé během debaty mezi Currency school a Banking school v Británii. Obhájatelé „currency“ principu (zejména John R. McCulloch a Samuel M. Longfield) přijali již výše zmíněný postoj zdůrazňující nezbytnost kontroly bank s částečnými rezervami centrálními bankéři. Huerta de Soto působivě kritizuje centrální bankovníctví, když je ukazuje jako příklad socialistického řízení, které znemožňuje racionálně alokovat zdroje narušováním ekonomické kalkulace. Stejnou kritiku aplikuje i na schéma nekrytého bankovníctví a pokračuje 31stránkovou diskusí nad nejnovějšími knihami (od Larryho Whitea, Georga Selgina, Kevina Dowda a jiných), které je obhajují.

Poslední kapitola knihy se věnuje problematice reformování současného peněžního systému, který kombinuje státní emisi bankovek spolu s neúplným krytím. De Soto zde podrobně rozebírá reformní návrhy Hayeka, Misese, Rothbarda,

Maurice Allaisa a staré chicagské školy. Dále přichází se svými vlastními návrhy, přičemž upřednostňuje kombinaci systému stoprocentního krytí a volného výběru používaných peněz. Díky detailní diskuzi o monetární reformě z rakousko-liberálního pohledu (kap. 9) se de Sotovi opět daří vytvářet nový vědecký standard.

Závěrem si všimněme, jak se postupná Huerta de Sotova analýza, začínající právním rozlišením a končící diskusí o souvisejících ekonomických otázkách, podobá Rothbardovu stylu. Huerta de Sotovo robustní rozpracování jednotlivých argumentů, které zaplňují řádek za řádkem, dělá z tohoto pojednání názorný příklad rakouského přístupu ke studiu vztahů mezi právem a ekonomikou. Tento přístup je založen na zkoumání právních odlišností jednotlivých typů kontraktů, ekonomická analýza analýza je od něj odvozena. Jak ukazuje de Sotova originální analýza, je tento přístup k ekonomii a právu zásadní nejenom pro pochopení mikroekonomických jevů, jako je spotřebitelova poptávka a tvorba cen, ale i pro objasnění makroekonomických jevů typu inflace a cyklů.

Kniha *Peníze, banky a hospodářské krize* představuje nejobsaáhlejší analýzu bankovníctví s částečnými rezervami a hospodářských cyklů v tištěné formě. Všichni, kteří se vážně zabývají touto problematikou, by se měli obeznámit s obsahem této knihy.

Jörg Guido Hülsmann

profesor ekonomie na Faculté de
Droit, d'Économie et de Gestion,
Université d'Angers

<http://www.guidohulsmann.com/>