

Vztahy mezi měnou a platební bilancí.

Jako se často poněkud přeceňuje význam platební bilance pro hospodářské poměry země vůbec, tak se přeceňuje nezřídka i vliv její na měnu.

Základní omyl v nazírání na platební bilanci je ten, že považuje se k a ž d á pasivná platební bilance za nepříznivý příznak, kdežto je tu třeba rozlišovati. Nezáleží totiž na tom, zda pravidelné příjmy některé země, jež z ciziny má dostati za vyvezené zboží, za dopravné a prostředkování jiných služeb pro cizinu opatrovaných, za poplatky patentní a za užívání nebo odstup jiných podobných práv a statků poměrových, dále jež dostává na úrocích z kapitálů v cizině umístěných, pak na penězích za turisty nebo od vystěhovalců zasílaných, stačí na úhradu vydání z týchž podnětů cizině povinných a musí-li se schodek uhrazovati krátkodobými úvěry, po případě trvalejší výpůjčkou z ciziny — hotovými penězi vy- pořádají se za pravidelných okolností jen nepatrné obraty — nýbrž hlavní věcí je, zda země hospodaří svými a svěřenými cizozemskými úvěry úspěšně.

Poměry jsou tytéž jako u každého podniku. Jako tu není na újmu, že podniku přibývá pasiv, rostou-li zároveň přiměřeně jeho aktiva, ba spíše naopak bylo by často chybou nevyužití dané příležitosti výrobní a odbytové a nepracovati úvěrem, tak není ani pro zemi samo o sobě nevýhodno, opatřuje-li si cizozemské podnikatelské a zapůjčené kapitály, využívá-li těchto úvěrových prostředků hospodářsky dobře, totiž tak, že tu tyto kapitály nejen vskutku zůstanou, neslouží tedy úvěru spotřebnímu, roste tudíž se zadlužením země vůči cizině zároveň i její majetek, rostou její aktiva, ale že výnosy jejich stačí uhraditi do ciziny povinné z nich úroky a zisky a ještě část výnosu zbude domácí zemi. Hlavní věcí tudíž je, aby země v celku hospodařila úspěšně, aby le v n ě vyráběla a více vyráběla než spotřebuje, aby ryziho jejího jmění přibývalo a při tom udržovala náležitou vývojovou tendenci i v požadavcích spotřebních i kulturních, jež se jeví vzestupem průměrné míry životní nejširších vrstev obyvatelstva. Prodává-li země za více zboží do ciziny, než za kolik z ciziny kupuje, je tento stav za pravidelných okolností sice znamením, že má země z této vnější tržby přímé zisky soukromohospodářské, ježto by se jinak zboží prodávalo raději doma, ale nemusí tomu tak vždy býti, a jsou četné příklady, že se vyváží zboží do ciziny dokonce i se ztrátou (t. ř. dumping), a nesmí se tedy aktivná tržební bilance považovati za všech okolností za příznivé znamení. Podobně nemusí býti aktivná platební bilance sama sebou již příznivým příznakem hospodářských poměrů země, ba i když platí jí cizina z kapitálů tam umístěných větší úroky a výnosy než se platí doma, nemusí tento soukromohospodářský zisk býti celku prospěšným, když by se na příklad dalo využití těchto kapitálů podni-

katelsky doma a způsobily se tím takové prospěchy národohospodářské, jež vyvažují na druhé straně i sebe větší zisky soukromohospodářské, z ciziny získané. Je všeobecně známo, že Francie vyvážela mnoho kapitálů do ciziny, půjčovala kde komu, každý chtěl být jen živ z důhodů kapitálových, ale podnikalo se poměrně málo a Francie zůstávala v podnikání pozadu za ostatními zeměmi sousedními.

Zadlužené a zadlužující se zemi vůči cizině hrozí arciž nebezpečí, že by jí mohl být další úvěr odepřen a že by se jí mohly dosavadní úvěry vypovědět. V tomto druhém případě bude záležením na tom, zda má země dosti hybných aktiv, aby mohla své závazky do ciziny splatit. Je tu potřeba dokonce i větší pohotovosti aktiv než v úvěrech domácích, poněvadž dluhy do ciziny záležitější téměř vesměs z domácích cenných papírů, které se mohou naráz domů vrátit a musí se za ně poskytnouti cizině úhrada. Ale za pravidelných poměrů není ani toto nebezpečí hrozivé, neboť tyto úvěrové papíry a úvěry vůbec jsou také zbožím, jehož odbyť řídí se cenou. Nabízejí-li se v cizině cenné papíry některé cizí země hojněji, poklesne jejich kurs a tím zároveň ztlumí se jejich nabídka. Podobně není třeba mít za pravidelných poměrů obav, že by se zemi další úvěr odepřel. Snad jej bude země musiti zaplatit po případě dražší, ale najdou se vždy přece jen ochotní věřitelé, kteří se dají lákavými výnosy úrokovými k zápůjčkám pohnouti.

Jest ostatně zřejmo, že zadlužování se do ciziny i produktivními úvěry má své jakési přirozené meze a lze si sotva představit zemi, jež by měla trvale platební bilanci pasivnou; spíše se každá země poměrně záhy kapitálově zasytí; takže již nových cizích kapitálů nepotřebuje a starší ponenáhlu splácí, nebo v dalším vývoji i domácí kapitály vyváží do ciziny. Tím vzrostou pravidelné roční její příjmy z ciziny a stane se zemí platebně aktivní.

Má-li země měnu zlatou a má platební bilanci pasivní, jejíž schodek uhrazuje novým úvěrem, nemohou se přesto, i kdyby byla sebe více do ciziny zadlužena, kursy jejich domácích cenných papírů na trzích v cizině, ani kursy cizozemských papírů na trhu domácím příliš rozběhnouti od záznamu jejich zemí emisních, poněvadž cenné papíry jsou zboží ještě pohyblivější než samo zlato, a již poměrně malé rozdíly kursové stačí, aby nastal vyrovnávací pohyb cenných papírů mezi různými zeměmi. Nastane-li náhlý příval jejich cenných papírů z ciziny z příčin mimořádných, pak musilo by se za ně do ciziny poslati zlato, a pokud by stačilo, neklesl by kurs těchto cenných papírů znatelněji pod paritní kurs. Jakmile by zlato došlo anebo nebylo dáno k dispozici pro úhrady do ciziny, počnou jejich kursy v cizině sdílet pokles měny, kdežto kursy cenných papírů, na cizí měnu znějících, budou na domácích trzích poměrně podražovati. Akcie domácích průmyslových podniků a bank obyčejně však po-

kles kupní síly peněžních částek své jmenovité hodnoty vyrovnávají vzestupem kursu, poněvadž majitelé jejich spoléhají, že podniky ty, majíce věcné jmění a jsouce jen prostředkovateli úvěru, vyjdou poměrně dobře z převratů poklesem a po případně nápravou měny způsobených; kdežto dílčí dlužní úpisy povahy úvěru ryze osobního, jako státní renty, ostře klesají. Ani ty však neklesají přesně souběžně s měnou; působí totiž na jejich kurs často příznivým vlivem buď jejich vyšší sazba úroková nebo při slosovatelých papírech naděje na slosovací zisk, nebo zřetel na dobu jejich vzniku, očekává-li se náprava měny devalvací a podobně.

Kursy cenných papírů země s klesající měnou na trzích v cizině odpovídají jejich cenám domácím, přepočteným dle poměru měny, jako u zboží, a je při nich rozpětí rozdílu od paritní ceny malé, poněvadž přepravní náklady jsou poměrně nízké a vyplatí se arbitráží využití i sebe menších rozdílů cenových na různých místech. Tím méně mohou kursy jejich se rozbíhati za ustálené měny pokleslé.

Nemusí se tedy obávat ani země s měnou klesající nebo pokleslou, mají-li platební bilanci pasivnou, anebo jsou-li vůbec vůči cizině značněji zadluženy, mimo doby zcela mimořádné, že by nastal ostřejší příval jejich dlužních úpisů a akcií z ciziny domů, poněvadž ceny jejich doma jsou prostřednictvím měny ve vztahu s jejich kursy v cizině. Celkem je možno tedy říci, že cizozemské úvěrové kapitály, kterými země platebně pasivně si vypomáhají, aby uhradily schodky svých platebních bilancí, a pohyb ostatních kapitálů, vtělených v cenné papíry, působí ve vztahu k méně obdobně jako jiné věcné zboží. Kursovou úroveň měny u země s měnou pokleslou udržuje se nejen rovnováha cen jejich na domácím trhu a na trzích v cizině, takže součin ceny domácí, vyjádřené v procentech, násoben kursem domácí měny v cizině, dává cenu papíru v cizině, ale i mimo to odpovídá tento stav zároveň ustáleným poměrům pohybu kapitálu domácí země ve styku s cizinou, jak jsou poměry její platební bilance a jejími úvěrovými potřebami dány. Neboť jako se udržuje zhruba měnou táž paritní úroveň cenová věcného zboží ve styčných zemích a jemné rozdíly cenové v obou styčných zemích jsou podnětem, že se dané průměrné obraty vývozu a dovozu provádějí, jak odpovídá daným ustáleným výrobním a spotřebním jejich poměrům, tak udržuje měna nejen zhruba paritní cenovou úroveň cenných papírů v obou zemích a paritní ceny úvěrů vůbec, a zároveň jemné úchyly těchto cen a cen úvěrů, docházejících výrazu hlavně úrokem, udržují rovnováhu vývozu a dovozu cenných papírů a úvěrů ve styku s cizinou, jak odpovídá potřebě platební bilance a potřebě nových úvěrů.

A jako nemá aktivita nebo pasivita tržební bilance trvalejšího vlivu na měnu a může země s ustálenou měnou pokleslou velmi dobře prospívat, byť měla tržební bilanci pasivní, podobně nemá příčinné souvislosti aktivita nebo pasivita platební bilance s po-

klesem měny a může za pravidelných okolností dobře prospívati země s ustálenou měnou pokleslou, i když má platební bilanci pasivní. Je arcí nesporno, že je na tom lépe země s měnou pokleslou, má-li tržební a platební bilanci aktivní, jsou pak měnové poměry její jednodušší, ale nezbytnou podmínkou existenci to není. Pokleslá měna, je-li ustálena, jejímu hospodářskému rozvoji dokonce nepřekáží.

Slyšíme-li nyní často u nás, že musíme se zřetelem na platební bilanci obmezovati dovoz zbytečných předmětů a podporovati vývoz, jde tu o opatření přechodná a výjimečná, totiž, abychom nezbytný dovoz surovin a potravin z ciziny zaplatili zbožím, poněvadž zlata nemáme a úvěrové poměry jsou neurovnané a obtížné, tedy, aby bylo vůbec čím do ciziny platiti, než se poměry ujasní a ustálí, a pak aby se zboží z ciziny dostalo poměrně levněji, než kdyby se platilo korunovými směnkami a korunovými bankovkami, poněvadž cizina platí ochotně za některé naše vývozní zboží, jehož nutně potřebuje, jako za uhlí, kaolin a j., mnohem vyšší ceny v cizí měně, než kolik odpovídá cenám domácím, přepočteným podle kursu korun na cizí měnu. Nejde tu tedy o opatření pro nápravu měny podnikaná.*)

Účel nápravy měny.

Někteří naši národohospodáři představovali si nápravu měny velmi jednoduše: papírové koruny se prostě odhodí jako bezcenné, dají se natisknouti české franky a začneme užívatí měny francové. Oni spřátelovali se s myšlenkou, že papírové koruny stihne asi též osud jako francouzské assignaty, jež byly nakonec v oběhu úplně odmítány a prohlášeny r. 1797 úplně za bezcenné. Ba mnozí z nich by dokonce takovýto osud bývalým korunám jako pozůstatkům z dob bývalé naší poroby snad i přáli.

Jak se zdá, nerozlišuje se i tu dobře dvojí podstata papírových peněz: že jsou pohledávkami vůči státu, ale zároveň, že mají svoji

*) Je velmi rozšířeno mínění, že za nynější pokleslé měny platíme cizině zboží draho a hlavně i s tohoto hlediska že je tudíž nutno zvýšiti měnnou jednici. Ale pokleslá jednice neplatí ve styku s cizinou o nic méně než při nákupu zboží doma a zboží v cizině kupované není ve skutečnosti dražší a zboží do ciziny prodávané není ve skutečnosti levnější než bývalo. Vždyť tržební styky s cizinou jsou v podstatě směnami naturálními, a zaplatila-li domácí země dovoz milionu kilogramů zboží z ciziny milionem kilogramů zboží vyvezeného, zůstane i za pokleslé měny poměr též, třebaže snad byla cena dovozu i vývozu udána v domácí měně čísly trojnásobnými. A byl-li za dřívějších dob schodek tržební bilance snad 100 mil. K a bude počítán za pokleslé měny za 300 mil. K, nebude potřebí poslati na jeho úhradu o nic více zboží nebo zlata do ciziny než dříve. Podobně má se věc se schodkem platební bilance. Předpokládáme-li, že jsou ceny v mezinárodním styku dány svě-