

MEZINÁRODNÍ FINANČNÍ KAPITÁLY. PLATEBNÍ BILANCE.

Dnes není již zemí hospodářsky soběstačných, vůči cizině uzavřených. Každá hospodářsky vyvinutější země dováží z ciziny nebo vyváží do ciziny zemědělské plodiny, průmyslové suroviny a tovary. Tyto vývozy a dovozy staly se pravidelným článkem a nezbytnou podmínkou jejich hospodářského života a jsou vklíněny v hospodářské poměry těchto zemí tak, že veškerá národní produkce je jim přizpůsobena: země agrární jsou přímo odkázány na svůj vývoz zemědělských plodin a dovoz průmyslových tovarů, mají-li úsilovněji využití bohatství půdy a mítí možnost zlepšiti živobytnou úroveň svého obyvatelstva dovozem dokonalejších a levnějších průmyslových výrobků; země průmyslové pak musí dovážeti potraviny a průmyslové suroviny z ciziny, chtějí-li vydatněji zaměstnati své obyvatelstvo a poskytnouti možnosti, aby daná produkční zařízení, z národních úspor vybudovaná, byla zaměstnána a využítkována.

Ale poměry se vyvíjejí v tomto směru čím dál spleťitěji ještě tím, že se v novější době stěhují také finanční kapitály ze zemí kapitálově silnějších do zemí kapitálově slabších, a tvoří pak úroky a úmory těchto zápůjčných finančních kapitálů a podnikatelské zisky a dividendy takovýchto podnikatelských finančních kapitálů pravidelnou hospodářskou složku ve vzájemných stycích zemí.

Přeprava těchto finančních kapitálů ze země do země děje se ve skutečnosti rovněž hlavně obchodním zbožím, neboť finanční kapitál sám je buď vlastnickým nárokem anebo úvěrovou pohledávkou, jejichž ztělesnění představují s hlediska hospodářského příslušné součásti majetkové, jež si majitel buď za své nebo za vypůjčené finanční kapitály byl pořídil. Neužije-li země dlužnická devis, jimiž se výpůjčka z ciziny jaksi skripturně přepravuje ze země věřitelské do země dlužnické, přímo k úhra-

dám nákupů zboží v zemi věřitelské, již dříve sjednaným, nýbrž smění se tyto devisy u cedulové banky za bankovky, trvaleji v oběhu zůstávající, a užije-li se těchto peněz na rozšíření produkčních zařízení, jako obvykle bývá, podrazí zvýšenou zaměstnaností mzdy a ceny. Tím se podníti dovoz z ciziny a zároveň se ztlumí další vzestup cen. Kdyby devisy nebyly směněny za bankovky a nebylo tedy zvýšeno peněžní oběhivo, nebylo by bezprostředního podnětu k zvýšení dovozu, ale ovšem pak by takováto výpůjčka přímo nijak produkčnímu hospodářství dlužnické země neprospěla. Ale konstruktivný rozdíl mezi iniciativním vývozem a dovozem zboží přes hranice a mezi zmíněným transferním vývozem a dovozem zboží, kterým se uskutečňuje v podstatě jen převod finančních kapitálů, přece jen je. Vývoz a dovoz zboží prvního druhu vznikl a vyvíjí se na rozdíl od případu druhého, kde prvním podnětem k pohybu zapůjčených finančních kapitálů je spekulace úroková, jako jakýsi přirozený důsledek produkčních a spotřebních poměrů domácích a v cizině. Země, jež mají příznivější podmínky pro produkci agrární a mají pro řidší lidnatost přebytky této produkce, směňují je za tovary průmyslových zemí, jež mají příznivější podmínky pro produkci průmyslovou a jež byly pro svoji hustší lidnatost nuceny vedle zemědělství pěstovati produkci průmyslovou. Tyto průmyslovější země jsou nejen bohatší vyškolenými pracovními silami, ale jsou i kapitálově silnější, to jest mají zahospodařené produkční přebytky v podobě stálějších produkčních zařízení a pomůcek, v podobě oběžných kapitálů produkčních a plnoobsažných peněz a vyvážejí ve svých průmyslových tovarech hlavně práci; za zpeněžené tovary nakupují suroviny a potraviny, tedy plodiny prvovýroby, a žijí tudíž z produktů cizí půdy. Tyto produkční přebytky plodin půdy, především potravin, veškeré světové produkce jsou základnou, na níž je vybudován průmysl světa. Ale podmínkou, aby agrární země produkovaly přebytky, je přece jen poptávka po agrárních produktech zemí průmyslových, a při tom všem musí každá země dovážeti z ciziny reálně levněji než zač se doma produkuje a kupuje, a musí dovážeti do ciziny reálně dráž než zač se doma prodává, jinak by dovozy a vývozy, mimo dovozy a vývozy nouzové, neměly smyslu. Jen že ovšem mnoho tu záleží na složkách produkčních nákladů: kde jsou živobytné potřeby dělnictva reálně malé, živobytná úroveň nízká, jsou produkční náklady reálně nízké a může se směňovati zboží ve styku s cizinou ve směnném poměru číselně výhodném; anebo kde je produkce zařízení technicky dokonaleji, organizačně racionálněji, kde dělnictvo pracuje intenzivněji a za tutéž reálnou mzdu po více hodin denně, tam se rovněž produkuje reálně výhodněji a je takováto země ve styku s cizinou ve výhodě. Dá se tedy úsudek také obrátiti a je možno říci, že by každá země měla směňovati své zboží ve styku s cizi-

nou v takovém poměru, aby jak nejlépe uplatnila, zrealisovala svou práci a ovšem i svůj finanční kapitál, jehož každá produkce vyžaduje na vybudování zařízení produkčních, na nákup surovin a úplatu práce.

Jen že musí každá země tu počítati s danými poměry, vždyť ani půda, ani pomůcky a prostředky produkční, ani lidé nedají se libovolně přemísťovati ze země do země a nedají se hlavně produkční hmotné prostředky a pomůcky, nehledě ani k přírodním předpokladům, ze země vydupati a ta neb ona výroba zavěsti. Vývoj ve všech těchto směrech děje se jen ponenáhlu a zvláště tvorba domácích úsporných kapitálů, základní to podmínka extensivního i intensivního vývoje každé produkce, se nedá ničím nějak uměle nahraditi. Mimo to může každá země na této dané základně z ciziny přivážeti a do ciziny vyvážeti jen za tolik, aby v delších obdobích časových, nehledě tedy k dočasným přechodným výchylkám, svými výnosy zaplatila své dovozy. Ve vnějších tržebních stycích zemí se platí hlavně směnkami, tedy v podstatě „hotovými“, ale přes to se tu neužívá peněz ve vlastním slova smyslu, to jest není tu prostředníka plateb, jehož jednice by měla pevně stanovený vnitřní obsah a nekolísala aspoň s této jedné strany. Není-li tedy v tržebních stycích ve styku s cizinou vlastních dlouhodobějších úvěrů — zmíněné úvěry směnečné jsou jen spíše technickou pomůckou — pak musí samozřejmě každá země v příslušných produkčních údobích zhruba své dovozy zaplatiti svými vývozy. Při tom se musí počítati k vývozům a dovozům také dopravní výkony a služby úplatně pro cizinu konané a jiné vzájemné jednostranné nároky a závazky, mimo zásilky hmotného zboží. Říkáme, že se balance platebních nároků a platebních závazků každé země ve styku s ostatní cizinou zhruba vyrovnávají, musí se vyrovnávati. Zbudou-li některé zemi přes to menší přebytky nebo schodky, jež nebyly vzájemnou kompensací vypořádány — bývají to hlavně dočasné kolísavé výchylky, které se v kratších údobích objevují — i ty se musí uhraditi zbožím, totiž za našich dnešních poměrů zlatem.

Poněvadž pak dále každý vývozce prodává do ciziny zhruba za tytéž reálné ceny jako na domácím trhu, ovšem včetně příslušných výloh — kdyby byly totiž ceny vývozního nebo dovozního zboží v cizině značněji vyšší nebo nižší, vyvážel by do ciziny nebo přivážel by z ciziny kde kdo, až by nastala cenová parita — musí se tedy ceny domácí a ceny v cizině reálně rovnati, a to nejen ceny zboží, jež se pravidelně vyváží a dováží, ale vlivem jeho i ceny ostatního zboží a ostatních statků, jež je možno ze země přepravovati, tak že není-li ve styčných zemích táž jednice měnová, aby peněžní ceny těchto zemí byly vyjadřovány také číselně stejné, týmiž čísly, musí vzájemný poměr cen

měnových jednic různých zemí býti vyrovnán převratným poměrem číselně zvětšených nebo zmenšených cen statků. Stojí-li tedy metrický cent zboží v Československu, včetně exportních výloh, 100 jednic měnových, stojí v druhé zemi, řekněme v Německu, jež má měnovou jednici osmkrát vyšší, osmkrát méně jednic, to jest $12\frac{1}{2}$, a naopak věc, která je v Německu za 100 jednic, je u nás za 800 jednic. Jak vysokou měnovou jednici kde mají, nerozhoduje; cenový poměr měnových jednic udává jen přepočtení poměr, v němž se ceny udané ve měně jedné země přepočítávají na ceny druhé země, základem zůstává reálná parita mezi cenovou úrovní jedné země a cenovými úrovněmi druhých zemí, jež jsou ve vzájemných hospodářských stycích, pokud ovšem není tento volný styk s cizinou uměle nějak rušen.

Tyto reálné paritní ceny světové pronikají čím dál více, jak se zvyšuje přepravitelnost zboží, jak se zdokonalují dopravní prostředky a zlevňuje doprava a hlavně jak se stěhují finanční kapitály, ať už vlastnické podnikatelské, nebo úvěrové, ze zemí menších výnosů do zemí větších úrokových výnosů. Přestěhuje-li se vlastník finančních kapitálů do ciziny nebo naopak, anebo stěhují-li se akcie domácích podniků do ciziny a naopak, má toto vzájemné pronikání kupní síly vyrovnávací vliv na reálné ceny, a to i na ceny pozemků, budov, průmyslových a dopravních podniků, jak jsme viděli v inflačních zemích po válce. Podobně má vyrovnávací vliv na výši reálných mezd různých zemí stěhovavost dělnictva, tak že se některé státy, jako Spojené státy americké, dokonce brání tomuto vyrovnávacímu vlivu mezd obmezením počtu přistěhovalců, anebo zavádějí obdobná odvetná opatření „antidumpingová“ jako u dovozu zboží proti zemím, v nichž je reálná úroveň mzdová nízká, a chtějí tak zabránit snižení vyšší úrovně živobytí svého dělnictva na nižší úroveň ciziny.

Obdobná opatření proti nivelisaci světových cen jsou i dovozní cla anebo na druhé straně vývozní prémie, jimiž příslušné země chtějí chránit v prvním případě domácí vyšší ceny proti nižším produkčním cenám v cizině, buď že jsou domácí mzdy a ostatní náklady produkce, včetně přiměřeného úroku z investovaných kapitálů v podnicích, vyšší, a ztěžují proto cizí dovoz cly, ve druhém pak případě hledí udržeti vývoz některého zboží, buď že domácí produkční ceny jsou rovněž z uvedených důvodů vyšší než v cizině, anebo že se musí vývoz tohoto zboží udržovati na dosavadní výši, poněvadž by náhlé obmezení produkce způsobilo národnímu celku větší škody, než je újma placením premií způsobená.

Jak číselně vysokou měnovou jednici si která země zvolí, je celkem pro vnější hospodářské styky lhostejno, a může se přejíti od nominálně malé jednice k jednici vyšší nebo naopak. Za boje stříbra se zlatem se sice říkávalo, že menší jednice je

výhodnější, poněvadž se pak i malé její zlomky cení, kdežto u velké jednice měnové se přehlíží, ale to dnes již neplatí, jak je viděti v Československu a bylo již dříve viděti ve Francii na zaokrouhlování částek na 5 a 10 haléřů nebo centimů, ač i předválečný frank byl proti ruskému rublu nebo holandskému zlatému a americkému dolaru jednicí poměrně malou; spíše tu padá na váhu, jak je země bohata peněžními a finančními kapitály. Rozhodující pro skutečné, reálné hospodářské poměry je kupní síla peněžní jednice: kolik statků, hlavně živobytných potřeb se za normální jednici pracovního nebo úrokového důchodu koupí. A tato reálná kupní síla průměrné „důchodové“ jednice se v každé zemi utvářila a vyvíjí pod vlivem četných hospodářských činitelů, na něž uměle působiti se tak snadno nedá, a má proto naopak každý umělý zásah na reálnou výši měnové jednice, na její vnitřní kupní sílu a tím i nepřímou i na přepočtení její poměr proti měnovým jednicím ostatních zemí vždy dalekosáhlé důsledky a poruchy chodu hospodářského ústrojí.

Ale ačkoli jsou přepočtením poměrem mezi domácí měnou a měnami ve styčných zemích, odvozeným z průměru cenových hladin příslušných zemí, dány zároveň reálné ceny jednotlivých prodejů do ciziny a nákupů z ciziny, a ačkoliv víme, že je úhrnný obrat prodejů do ciziny v produkčních údobích, pokud se dají vymeziti, anebo vůbec v přiměřených údobích časových, roven úhrnnému obratu nákupů z ciziny, kterýmižto dvěma podmínkami je zároveň vytčena mez, která množství zboží se mohou ze země do ciziny vyvéztí anebo do země z ciziny dovéztí: přece jen byl by vydán přepočtení poměr měnový četným nárazům, poněvadž nejsou nákupy a prodeje ve styku s cizinou rovnoměrně časově rozvrženy a také cenové výstřelky by nebyly vyloučeny, kdyby v náhradu za to, že se ve styku s cizinou neužívá peněz, jichž dané vymezené množství ve vnitřním oběhu je zárukou, že aspoň se strany peněz jsou nárazy na kupní sílu peněz vyloučeny, nebylo učiněno nějaké opatření, aby se udržovala stabilita poměru měnového vůči cizině.

Ve styku s cizinou platí samo zboží za peníze a větší prodeje zboží do ciziny nad obvyklý průměr anebo větší nákupy zboží z ciziny mohou působiti na kurs domácí měny rušivě, ať už na způsob deflační nebo inflační. Je to jakousi samočinnou pojistkou, že se vývozci zboží do ciziny, i když dostává úhradu v cizí měně, kterou pak zpeněžuje za domácí měnu, jeví prodej v cizí měně a zpeněžení obdržené úhrady v domácí měně jedním obchodním případem, čili jinými slovy, zlepšený nebo zhoršený kurs domácí měny vůči cizím měnám jeví se mu při vývozu jako zhoršená nebo zlepšená prodejní cena a naopak zlepšený nebo zhoršený kurs domácí měny při dovozu, platí-li dovozce do ciziny směnkami na cizí měnu, jeví se mu jako zlepšená nebo

zhoršená nákupní cena. Tím spíše splývá ovšem vzestup nebo pokles domácí měny s cenou zboží, dostává-li vývozce zboží úhradu z ciziny anebo platí-li dovozce zboží úhradu do ciziny přímo ve své domácí měně, bylo-li v obou případech fakturováno v cizí měně: v prvním případě zlepšená domácí měna znamená zhoršení ceny vývozního zboží a zhoršená měna zlepšení této ceny a v druhém případě zlepšená měna zlepšuje dovozní cenu zboží a zhoršená měna zhoršuje dovozní cenu zboží, jako prve. Předpokládá se tu však, že fakturované ceny byly kalkulovány na základě bývalých kursů měn, a zmíněné pohyby kursové že nastaly tedy po fakturování zboží, což jinak řečeno znamená, že i sebe pokleslejší měna, je-li však ustálena, nemá takovýchto podnětlivých a brzdicích účinků na vývoz a dovoz. Mimo to je jasno, že by mohl vývozce valutovou ztrátu, vzestupem kursu měny způsobenou, přesunouti na cizozemského příjemce zboží a domácí dovozce může přesunouti ztrátu poklesem domácí valuty mu hrozící na cizozemského dodavatele, fakturuje-li nebo dá-li na sebe fakturovati v domácí měně. V obou případech tvoří tedy dovozy z ciziny jakousi protiváhu vývozu do ciziny a naopak. V nepravidelnějších dobách by však tato samočinná regulace kursu měny nestačila a chvilková značnější převaha vývozu zboží a ostatních zmíněných složek, jež tu padají v úvahu, nad dovozy by mohla poměrně značně kurs měny zlepšiti, a tím znovu vývozy podnítiti, a u převahy dovozů nad vývozy kurs měny zhoršiti a další dovozy podněcovati.

Proto je třeba, aby bylo učiněno opatření, jímž by se takéveto výstřelky kursů rušily, dusily. Nejstarší a poměrně nejjednodušší prostředek tvořila sama konstrukce zlaté měny. Při ní totiž obíhají zlaté peníze nebo „zlaté“ stvrzenky anebo směnitelné bankovky a každému je volno tyto bankovky směniti u cedulové banky za zlato a zlato vyvézt na úhradu dovozů z ciziny, pokud by platba cizími směnkami byla nevýhodnější, poněvadž by se musily za poměrného poklesu úrovně domácí měny přepřácti, a naopak dovézt z ciziny místo směnek na cizí měnu jako úhradu za vývozy zboží zlato a dáti si naraziti z něho prostřednictvím cedulové banky zlaté mince, pokud by směnky na cizinu byly nevýhodnější, poněvadž by se za ně za poměrně vyšší úrovně domácí měny utržilo domácích peněz méně. Tímto opatřením, že cedulová banka vydává v přenesené působnosti místo státu každému na požádání zlato v ustanovené ceně, jež se kryje s přepočtním kursem domácí měny na měnu cizí, a naopak od každého za paritní kursy zlato kupuje, je dána záruka, že se nemůže domácí měna proti měnám cizím ani v prvním případě příliš zhoršiti, ani se příliš zlepšiti v druhém případě, a udržují se tak kursy měn přibližně stále na svých paritách, kolísajíce

jedině o přepravní a podobné výlohy, a u ražby zlatých peněz i o ražebné.

Ostatně dochází k těmto zásilkám zlata do ciziny a z ciziny v pravidelných dobách poměrně zřídka, poněvadž cedulové banky hledí již předem nabídkou nebo nákupem cizozemských směnec kurs regulovati a udržovati jej stabilní. Ovšem, tyto intervence, ať už se týkají intervence na trhu devis, anebo na trhu zlata, musí cedulové banky podnikati na svůj vrub a vyskytnuvší se ztráty uhrazovati ze svého; neboť i cena zlata v novější době na trhu není tak ustálena, jako bývala, kdy hlavně Anglická banka jeho cenu „držela“.

V poslední době se však tato „úplná“ zlatá měna různým způsobem obmezuje. Příčiny jsou různé. Někteří národohospodářští teoretikové již dříve ukazovali, že skutečný oběh zlatých peněz je zbytečný a nákladný, že úplně stačí oběh jen „obchodním“ krytím uhrazených bankovek, kdyžtž beztak musila býti každé práve za dob kritických v zemích se zlatou měnou směnitelnost bankovek zastavena, ač tu práve neobmezená výměna bankovek za zlato by byla nejvíce napětí uklidnila. Jiní poukazovali, že je ne hospodárné, mají-li cedulové banky veliké mrtvé zásoby zlata neužitečně ležeti, vyhodnějši že je a pro regulaci kursu měny úplně postačující, mají-li místo zlata devisy, anebo mají-li pohledávky na účtech v cizině, čímž v obou případech získávají úrok. Zlato by tvořilo až jakousi rezervu vyššího řádu a směňovalo by se za bankovky jen s některými obmezeními: vydávaly by se místo zlata jen devisy na cizí zlatou měnu (Goldstandardvalue), nebo by se směňovalo za bankovky jen zlato v prutech, a ne v mincích (Švýcarsko od r. 1929), nebo jen k účelům úhrad do ciziny a pod. Podle jiné varianty těchto úchylných zlatých měn je cedulová banka povinna udržovati kurs domácí měny na paritě s některou ustálenou měnou zlatou: americkým dolarem nebo anglickou librou, ovšem s přípustným menším rozpětím; tak v Československu je Národní bance zákonem z 23. dubna 1925, čís. 102 Sb. z. a n., uloženo, udržovati kurs koruny k plnohodnotným zlatým měnám cizím na úrovni posledních dvou let, t. j. na výši 2·90—3·03 centů USA. (přibl. průměrně 100 Kč = 4·51392 g ryzího zlata).¹⁷⁾

Jiní se obávají, že by byl nedostatek zlata, kdyby všechny země se vrátily k ryzí zlaté měně (Cassel a jiní) a přimlouvají se někteří z nich (Keynes a j.) za měnu manipulovanou, umělými zásahy vskutku řízenou, tak že by se vliv cedulové banky na měnu neobmezoval jen na jakousi registraci vývoje hospodářských poměrů a jen se jemu svojí di-

¹⁷⁾ Dle vládního návrhu z června 1929 stanoven obsah koruny na 44·58 miligramů zlata, což odpovídá kursu 2·96296 centů = 1 Kč, čili 33·75 Kč = 1 dolar.

skontní politikou přizpůsoboval, nýbrž kde by se cedulové banky v skutku snažily ovládnutím trhu úvěrových kapitálů mimo vlivem na diskonty hlavně také odpíráním nebo uvolňováním úvěru působiti přímo na budoucí vývoj poměrů a tím čelily zbytečným výchylkám konjunkturám a krisím, kterýmžto způsobem by dohodou cedulových bank styčných hospodářských států se zároveň udržovala stabilita měnová. V jiných zemích se naopak brání inflaci zlata a přehodnocení domácí měny, jako ve Švédsku, kde již za světové války a poté r. 1924 znovu byla zavedena sice volná směnitelnost bankovek za zlato, ale nikoli závazný nákup zlata, aby nemusila cedulová banka nechávat nakoupené zlato ležeti u sebe bez užitku, kdežto na druhé straně nebylo radno využítkovati je zvýšeným oběhem bankovek, jen poměrně zlatem krytých, aby se nepodněcoval hospodářský ruch a nepřepínal. Rovněž Spojené státy americké byly po světové válce zaplaveny zlatem, ale tamní federální rezervní banky volily jiný způsob obrany proti zlatu: zavíraly je ve svých sklepech a nezvyšily množství obíhajících peněz, nýbrž uvolňovaly je později aspoň částečně na zpětnou pouť do Evropy. Ve Spojených státech amerických mají i jinak odlišnou metodu, jak působí na trh peněz. Tam uvolňují federální rezervní banky poměry na peněžním trhu nejen snížením sazby diskontní, ale také nákupem státních cenných papírů, kteroužto cestou se zvyšuje množství peněžního oběhu přímo jimi samými, a naopak, mají-li býti poměry na peněžním trhu přituzeny, zvyšují nejen diskont, ale mimo to prodávají státní cenné papíry.

Také se ve spojení s měnovou politikou bank přetřásá v novější době otázka, zda by nebylo možno nějakým způsobem odstraniti i samo kolísání k u p n í s í l y peněz na vnitřním trhu statků, čímž by se odstranily některé podněty zbytečných vzeštupných výchylů produkce, a zároveň by se takto nepřímou napomáhalo i stabilisaci kursu měny. Pozornost teoretiků vzbudil zvláště návrh F i s h e r ů v ve Spojených státech amerických, aby se měsíčně nebo snad ještě častěji měnila ustanovená váha zlata v dolaru podle toho, jak na trhu kolísají ceny hospodářských statků: za stoupajících cen by se zlepšovala, za klesajících cen by se zhoršovala.

Ovšem, pak by vznikl závažný problém pro ostatní země, jež jsou v živějších obchodních a finančních stycích se Spojenými státy americkými a jsou i měnově s nimi nepřímou spjaty, zda by je musily v této cenové a měnové politice následovati nebo nikoli, a jak by se tyto reformy prakticky jevily ve vzájemných stycích zemí. Zatím však jsou tyto reformy jen předmětem studia amerických teoretiků a mají k uskutečnění ještě daleko.

Dosud jsme nechávali úmyslně při všech dosavadních úvahách měnových zatím stranou závažného činitele, jehož jsme

se již svrchu byli dotkli, kterýžto činitel nabývá v novější době rostoucího vlivu na bilanci nároků a závazků v mezinárodních hospodářských stycích a tím i na měnu, ba svým vlivem mění i tyto hospodářské poměry jednotlivých zemí samy, totiž úvěrové finanční mezinárodní kapitály, jež se stávají čím dál pohyblivější, průbojnější. A nejsou to již jen úsporné kapitály dlouhodobé jako druhdý, nýbrž jsou to hlavně kapitály krátkodobé, spekulační, jež se stěhují ze země do země tam, kde jim kynou větší zisky úrokové.

Byly-li cedulové banky často již prve na rozpacích, mají-li diskontní sazbu snížit, aby vzpružily podnikání, kdyžte na druhé straně kurs měny se zřetelem na paritu a na zlatý poklad by spíše vyžadoval zvýšení diskontní sazby, aby se „peníze“ zdražily, ubylo jich z oběhu a jejich kupní síla vzrostla a tím se ceny zboží srazily, tak že by se vývoz vzpružil a dovoz ztížil a kurs devis a měny zlepšil; jsou nyní poměry ještě spleťtější, poněvadž vystupují jako s a m o s t a t n ý nový činitel zmíněné kapitály a působí svým vlastním vlivem na bilanci platebních nároků a závazků a na kurs měny.

Zmíněné dlouhodobé úvěrové úsporné kapitály, půjčované do ciziny k účelům produčním, zasahují dvojím způsobem v tuto rovnováhu. Nejprve ji náhle pošinouj tím, že kapitalisté, kteří své úsporné kapitály do ciziny půjčují, dají na sebe vydati směnky ve prospěch země dlužnické a pošlou je tam; tímlepší její situaci platebních nároků a závazků. Nabyvatelé této cizozemské kupní síly uplatní ji na trzích v cizině, v zemi věřitelské: nakoupí za ně obyčejné stroje a obdobné trvalejší pomůcky produkční a přepravují se, transferují se tedy tyto zápůjčky vlastně v podobě zboží. Ba obyčejně je tento účel výpůjček z ciziny již předem určen, tak že i tu zůstává v podstatě iniciativa a výběr zboží, jež se touto finanční akcí uvede v pohyb, na straně zboží. Poněvadž tu jde nejčastěji o zásilku strojů a složitějších průmyslových tovarů, není vliv na obecnou úroveň cenovou ani v zemi vývozní, ani v zemi dovozní zvlášť nějak patrný. Tímto způsobem se kupní síla, prve uměle do dlužnické země přepravená, zatím vyčerpá a nastane opětná rovnováha bilance platebních nároků a závazků dlužnické země.

Zemi dlužnické zůstává do budoucna trvalejší břemeno úrokové a úmorové, jež zatěžuje národní produkci a zároveň zatěžuje bilanci platebních nároků a závazků, ale poněvadž v pravidelných případech užije se vypůjčeného finančního kapitálu na rozšíření a zlepšení produkce, mohou se tyto větší nároky ciziny bez obtíží zvýšeným vývozem zboží uhraditi, tak že i kurs měny země dlužnické tím nijak netrpí. Ale přes to jsou případy, že nebyly země dlužnické s to, dostáti svým závazkům úrokovým a úmorovým z přijatých zápůjček z ciziny, i když šlo o zá-

půjčky vskutku k účelům produkčním, ne tedy k státním účelům správním jako byly výpůjčky Turecka, Řecka, Srbska a j., jež způsobily svého času známé úpadky státních financí těchto států. Zvláště v zadlužených zemích agrárních může se takovýto případ insolvence vyskytnouti, stihnou-li je větší a častější neúrody, jak jsme viděli v letech 1890 v Argentině. Ale v obou případech, ať jde o platební neschopnost státu nebo o hromadnou insolvenční soukromých velkopodniků, projeví se hrozící takováto platební neschopnost nejprve na kurse měny, ježto cizozemští držitelé dlužních úpisů — nejčastěji se takového zápůjčky poskytují na dílčí dlužní úpisy — je vrhají na trh, chtějí zachrániti aspoň něco ze svých pohledávek, a tím srážejí nezadržitelně kurs měny dlužnických zemí a dohánějí takového země k zřejmému, měnovému úpadku.

Někdy přijímá také stát dlouhodobé výpůjčky z ciziny ke svým účelům správním, neproduktivním, které by jinak musil učiniti doma. Domácí úsporné kapitály zůstanou pak zachovány domácím produkčním podnikům, a může tento způsob býti někdy i výhodnější pro národní hospodářský celek, než aby si domácí podnikatelé vypůjčovali v cizině sami. Záleží tu na úvěrových podmínkách.

Část národního majetku se může dostat do ciziny také jaksi ideově, vystěhuje-li se majitel některého domácího podniku do ciziny anebo přejde-li vlastnictví takového podniku dědictvím, věnem nebo darováním na někoho, kdo je v cizině. Pak je v příštích letech bilance pohledávek a nároků zatížena částkou, která se posílá do ciziny jako výnos těchto podniků. Obdobný případ nastává, žijí-li majitelé velkých podniků časem v cizině a dávají si za sebou do ciziny posílají výnosy svých podniků anebo utrácení v cizině dokonce na vrub svého kmenového jmění. Kdyby takovéto případy nabyly větších rozměrů, musily by míti nepříznivý vliv na kurs měny, a mohly by dokonce způsobiti, že by se musela trvale snížit úroveň měnová v poměru k měnám ciziny, a to i tenkrát, kdyby byla zavedena v zemi zlatá měna. Že si dává takovýto domácí příslušník posílati svůj majetek, na věci ničeho nemění. Podobně cestují-li domácí příslušníci v cizině a utrácení své důchody nebo svoje jmění v cizině, má to nepříznivý vliv na bilanci platebních nároků a závazků a na měnu, ač by se zdálo, že je lhostejno, zkonsumuje-li někdo svůj ryzí důchod doma nebo v cizině.

Přehled hospodářských styků s cizinou dal by se rozdělit i a znázorniti takto:

Přijaté devisy, poukazy v aktivních účtech cizozemců a převody jejich pasivních smě-	Zaslané do ciziny devisy, poukazy domácích příslušníků do ciziny z tamních jejich aktiv-
--	--

nek a v jejich pasivních účtech na úhradu:

A) směnných obrátů:

a) běžných:

1. prodeje zboží (včetně zlata) do ciziny;

2. prodeje cenných papírů domácích i cizozemských do ciziny na spekulaci, bursovní i úrokovou;

b) kapitálových:

3. přijatých dlouhodobých výpůjček z ciziny (prodejem domácích ukládacích cenných papírů do ciziny a pod.);

4. cizinou splacených dlouhodobých úvěrů (repatriací domácích papírů z ciziny a pod.);

5. nákupů nemovitostí a pod. cizími příslušníky a prodeje nemovitostí a pod. domácích příslušníků v cizině;

B) jednostranných nároků a závazků platebních:

6. těžebných úroků, dopravného, pojistného, provise a j.;

7. útrat cizozemských turistů, cizích zastupitelských úřadů a j.;

8. zásilek vystěhovalců do vlasti;

9. mimořádných nároků, jako věna, dědictví, válečných náhrad a j.

ných účtů, převody pasivních změn a v pasivních účtech domácích příslušníků na úhradu:

A) směnných obrátů:

a) běžných:

1. nákupů zboží (včetně zlata) z ciziny;

2. spekulacích nákupů cenných papírů domácích i cizozemských z ciziny;

b) kapitálových:

3. do ciziny poskytnutých dlouhodobých zápůjček (nákupu cizozemských ukládacích cenných papírů a pod.);

4. do ciziny splacených dlouhodobých úvěrů (návratem cizozemských ukládacích papírů do ciziny a pod.);

5. prodeje zdejších nemovitostí a pod. cizích příslušníků a nákupů nemovitostí domácími příslušníky v cizině;

B) jednostranných nároků a závazků platebních:

6. ztrátových úroků, dopravného, pojistného, provise a j.;

7. útrat domácích turistů, zastupitelských úřadů a j. v cizině;

8. zásilek přistěhovalců do ciziny;

9. mimořádných závazků, jako věna, dědictví, válečných náhrad a j.

Tento přehled vzájemných úhrad ve styku s cizinou je jakousi obdobou účtu pokladního, třeba byly některé položky, zvláště u jednostranných obrátů, zjišťovány jen odhadem a do-

hadem a měly by se správněji nazývati obraty nároků a závazků než obraty plateb. V jednoduchém pravidelném případě uhrazuje se totiž schodek těchto jednostranných složek platební bilance přebytkem běžných případů směnných anebo přebytek prvních položek uhrazuje schodek položek druhých. Nejsou-li běžné případy směnné (A a) a jednostranné nároky a závazky platební (B) v rovnováze, uhrazuje se rozdíl pohybem položek kapitálových (A b): schodek se uhrazuje výpůjčkou z ciziny (A b 4 v levo), přebytek se půjčuje do ciziny (A b 4 v pravo). Poněvadž se totiž ve styku s cizinou platí hotovými: devisami, cennými papíry a pod., musí se přivypůjčiti, nedostává-li se na úhradu nákupů a prodejů směnných a na úhradu jednostranných nároků a závazků platebních, a více se kupovati nesmí, než kolik se dá zaplatiti, ať už z běžných příjmů směnných a z přebytků úhrad jednostranných nároků a závazků nebo z výpomoci úvěrové. Obraty všech směnných případů (A a, b) jsou obdobou obrátů majetkových účtů aktivních i pasivních výroční hrubé rozvahy obrátů, jak se v obchodním účetnictví zřizuje, kdežto obraty jednostranných nároků a závazků jsou obdobou obrátů účtů těžebných této výroční hrubé rozvahy; a podobně jako se oba tyto oddíly výroční účetní rozvahy obrátů navzájem doplňují a musí do sebe zapadat, tak je tomu i zde. V uvedeném přehledu nejsou uvedeny ani počátečné, ani konečné zásoby zlata, devis, cenných papírů a výše pohledávek a závazků na účtech, směnek dlužných, ani dlouhodobých úvěrů aktivních a pasivních, a tím méně ovšem počátečný a konečný stav vlastnických nároků zdejších příslušníků vůči cizině a naopak, kterýmižto údaji by se daly kontrolovati položky 5. a 6., o něž pasiv vůči cizině v běžném roce přibýlo nebo ubylo. Není z tohoto přehledu dále zřejmo, který zisk plynul domácí zemi z obchodních a dopravních styků s cizinou, ani zda plynuly z přijatých produkčních úvěrů vskutku výnosny, a není z něho konečně zřejmo, nezůstaly-li některé položky neuhrazeny, jež měly býti zaplacený, kterýžto případ by se hlavně mohl vyskytnouti u úroků a úmorů výpůjček.¹⁸⁾

Rovnováha takovéto bilance úhrad je tedy spíše jen důkazem platební pohotovosti, plynulosti, likvidity domácí země ve styku s cizinou, ale jsou-li v obracech zahrnuty i náhodné spekulativní zásluky cenných papírů anebo dovozy nebo vývozy stat-

¹⁸⁾ Viz mé spisy: Obchodní politika, str. 170 a d. (Praha 1917) a Národohospodářské teorie, socializační pokusy a soukromohospodářská skutečnost, str. 127 a d. (Praha 1928.) — Na rozdíl mezi bilancí platební jako bilancí úhrad a bilancí platebních nároků a závazků poukázal jsem v literatuře první.

ků vyvolané povolenými dlouhodobými úvěry, pak nejsou obraty takovéto platební bilance i po této stránce příliš instruktivní.¹⁹⁾

Jinak ovšem je platební bilance ve svých vlastních normálních složkách, tedy bez zmíněných položek spekulativních pohybů cenných papírů a zlata a bez krátkodobých úvěrových výpomocí a bez položek trvalejších úvěrů, v kterémžto smyslu se obvykle názvu platební bilance užívá, to jest tedy ve smyslu bilance běžných platebních nároků a zá-

¹⁹⁾ Dr. P. Smutný (Platební bilance, str. 134, Praha 1928) sestavil za r. 1925 až 1927 úplnou platební bilanci Československa, v níž hleděl zachytiti veškeré platební styky s cizinou, tedy mimo jiné i pohyby krátkodobých úvěrových kapitálů a účetních bankovních převodů. Jen že je věcí velmi nesnadnou zachytiti právě tyto nepravdivé položky spekulativní a úvěrové.

Za rok 1927 uvádí tyto obraty (v mil. Kč):

A) Běžné položky:

1. Zahraniční obchod ¹⁾	20.142·2	18.031·7
2. Vzájemné služby ²⁾	1.707·6	1.640·7
3. Bezúplatné převody ³⁾	551·9	106·9
4. Důchody ⁴⁾	336·8	1.060·5

Úhrn A) 22.738·5 20.839·8

B) Kapitálové položky:

1. Čsl. dluhy zahraniční ⁵⁾	2.869·2	1.917·6
2. Čsl. pohledávky zahraniční ⁶⁾	3.573·0	5.117·5
3. Zahraniční obchod cennými papíry	1.820·0	2.280·0
4. Změny zahraniční účasti kapitálové	—	200·0
5. Nákup a udržování nemovitostí	—	200·0

Úhrn B) 8.262·2 9.715·1

Součet A) i B) 31.000·7 30.554·9

Saldo z omylů a opomenutí — 445·8

¹⁾ Zbožím 20.127·2, 17.930·0, elektrickým proudem —, 13·0, monopoly kinematografických filmů 5·0, 58·7, patenty 10·0, 30·0. — ²⁾ Komisionářské provise 244·0, 591·0, advokátní a soudní výlohy —, 26·0, pojišťovnictví 70·0, 110·0, doprava železniční 549·6, 23·5, doprava vodní 66·1, 21·2, doprava poštovní —, 23·4, mezinárodní instituce —, 4·9, zahraniční zastoupení Československa v cizině 34·1, 72·2, ciziny v Československu 33·8, 14·8; cizinecký ruch 710·0, 700·0; náklady vystěhovalců —, 53·7. — ³⁾ Hotovosti vystěhovalců —, 32·0, remitence (t. j. jejich zásilky peněz) 548·2, 12·3, dary 3·7, 2·6, pozůstalosti a věna —, 60·0. — ⁴⁾ Z cenných papírů (kuponů) 108·0, 200·0, úroky z úvěrů státních 43·8, 298·6, obecních —, 39·6, průmyslu a bank 44·8, 91·5, úroky z účtů zahraničních dopisovatelů bank 137·2, 50·8, tantiémy 3·0, 20·0, příjmy z nemovitostí, podniků, služeb atd. —, 360·0. — ⁵⁾ Státu —, 111·2, obcí —, 8·8, průmyslu a bank, dlouhodobé 281·2, 173·4, krátkodobé 194·1, 350·7; obchodu (za zboží v cizině odebrané) 1411·0, 977·0, bankovní účty zahraničních dopisovatelů 982·9, —, vkladní —, 46·0, Čsl. zúčtovací ústav —, 0·5, vyrovnání cenových a spekulativních rozdílů —, 250·0. — ⁶⁾ Státu 14·2, —, průmyslu a bank, dlouhodobé 201·1, 582·8, krátkodobé —, 1·6, obchodu (za zboží do ciziny prodané) 3.355·0, 3.677·0, bankovní účty zahraničních dopisovatelů —, 856·1, Čsl. zúčtovací ústav 2·7, —.

vazků, v pravidelných případech v delších údobích časových anebo v ročním průměru několika let sama sebou v rovnováze, musí býti v rovnováze, má-li se udržeti parita kursu domácí měny proti měnám ostatních styčných zemí, vždyť poměr kursů domácí měny k měnám druhým je odvozen v předpokladu této parity. Proto také se dá tvrditi, že u zemí, jejichž tržební bilance je pasivná, kde dovoz zboží převahuje vývoz zboží, jako na př. u Anglie, vyvažuje se, musí se její schodek vyvažovati tak řečenými „neviditelnými“ vývozy, totiž převahou jednostranných nároků a závazků, třeba se některé jejich obraty nedaly konkrétně statisticky zachycovati. Jak přesně musí býti sladěn poměr kursu měnové jednice domácí země a ostatních zemí s příslušnými platebními bilancemi, nejlépe vysvítá odtud, že v pravidelných poměrech stačí nepatrné zhoršování kursu měny vývozní země, aby se vzpružil vývoz a ztlížil dovoz, neboť za vyvezené zboží a úkony, účtované v dosavadních cenách v domácí měně vývozní země, platí pak příjemce v cizině ve své valutě méně,

Dle toho vykazovala tržební bilance (A 1) pokladní přebytek	2.110.5	
Jednostr. nároky a závazky (A 2, 3, 4) měly schodek		211.8
Celkem vykazuje běžný styk pokladní přebytek		1.898.7
Pohyb kapitálových položek zahraničních dluhů (B 1) vykazoval vzestup	2.110.5	2.110.5
naproti vzestupu pohled. (B 2) 1.544.5 + 460 + 200 + 200	951.6	2.404.5
Omyly a opomenutí		445.8
Celkem vykazuje pohyb kapitálových položek vzestup		
ryzího jmění týž jako svrchu uvedený pokladní přebytek běžných položek	1.898.7	
	2.850.3	2.850.3

Ale některé uvedené položky nejsou dosti jasné. Tak u bankovních účtů zahraničních dopisovatelů (v pol. B 1 a B 2) by se mělo lišiti, co je na úhradu pohledávek u dluhů za zboží, a tyto úhrady by se zde nesměly uváděti, tak že by zbyly jen skutečné iniciativné pohyby kapitálové. Zahraniční obchod cennými papíry (B 3), pokud jde o nákupy a prodeje spekulativní, náleží do oddílu A 1, kdežto zasílají-li se cenné papíry na úhradu za nákup nebo prodej zboží, nesmí se vůbec zvlášť uváděti, poněvadž jsou již zahrnuty v položce A 1; v kapitálových obrazech by tedy zbyly jen pohyby těch cenných papírů, v nichž se trvaleji ukládají úsporné kapitály. Položky těchto oddílů B 1 a B 2 »čsl. dluhy zahraniční obchodu (za zboží v cizině odebrané)« a »čsl. pohledávky zahraniční obchodu (za zboží do ciziny prodané)« mohly by znamenati změny v pohledávkách a dlužích za zboží na pouhý přímý osobní úvěr koupené a prodané, ale pak by musily býti tyto položky z obrátu A 1 vypuštěny; anebo mají to snad býti úhrady zbylých pohledávek a dluhů za prodané a koupené zboží na osobní úvěr v minulém roce, jen že pak by bylo těžko si vysvětliti, proč je u dluhů také obrát ve příjmu a u pohledávek také obrát ve vydání. Proto nelze úhrnnému výsledku 742.9 mil. Kč poklesu zadlužení a vzrůstu pohledávek vůči cizině v níže uvedeném přehledu přikládati váhy. Také položce »Vyrovnání cenových a spekulativních rozdílů« není dobře rozumět.

čímž se mu zboží zlevní, a účtuje-li vývozce v takovémto případě v cizí měně, přesune se valutový zisk na něho, poněvadž utrží pak po přepočtu cizích devis na domácí měnu za ně v domácí měně více. Proto také stačí i poměrně malé zhoršení měny, aby se zastavil sklon platební bilance k pasivitě a další pokles měny k vývozní mezi zlata. Dojde-li pak vskutku i jen k menším vývozům zlata, tak že se domácí úroveň cenová statků poněkud sníží a v cizině poměrně zvýší, již to stačí, aby se vývoz zboží dále vzpružil a dovoz zboží ztlumil a nastala opět rovnováha. Anebo naopak nabývá-li vývoz zboží a úkonů převahy nad dovozem a kurs domácí měny se blíží k dovozní mezi zlata, stačí malé zlepšení kursu měny a již se dovoz zboží stává méně výnosným, ztlumí se a vývoz zboží se zlepší; dojde-li pak přes to na sebe menší dovoz zlata, již to stačí, aby domácí ceny stouply a ceny v cizině, odkud se zlato vyváží, poměrně klesly, což je novou pobídkou dovozu a brzdou vývozu. Předpokladem tu však je, aby se vyvážené zlato ze země, jejíž valuta povoluje, dostalo

Dle naší úpravy svrchu uvedené by tato bilance úhrad Československa za rok 1927 zněla (nehledě k uvedeným nejasnostem):

A) Směnné platební obraty:

a) běžné:	+	—	+	—
1. obraty zboží	20.142·2	18.031·7	Převaha příjmů 1.650·5	
2. obraty cenných papírů	1.820·0	2.280·0		
b) kapitálové:				
3. výpůjčky z ciziny	2.869·2	1.667·6	Ryzí pře- bytek (Vzrůst pohledávek a pokles dluhů) + 742·9	
4. pohledávky vůči cizině	3.573·0	5.117·5		
5. obraty v nemovitostech a změny účasti kapitálové		400·0		

B) Jednostranné platební obraty:

6. úroky, dopravné, provise a jiné	1.266·5	1.855·6	Schodek ná- kladů proti těžbám — 211·8	
7. útraty turistů, zastupite- ských úřadů a j.	777·9	791·9		
8. zásilky vystěhovalců	548·2	98·0		
9. mimořádné nároky	3·7	62·6		
Vyrovnání cenových a spekulacních rozdílů (?)		250·0	— 695·8	
Omyly a opomenutí (?)		445·8		

31.000·7	31.000·7	1.650·5	1.650·5
----------	----------	---------	---------

Vzor doporučený Společností národů r. 1926 slučoval dle staršího způsobu platební nároky a závazky v jedno s vykonanými platbami; mimo to směřoval položky každoročně se opakující s pohybem kapitálů zapůjčených a podnikatelských, jimiž se zatímne vypořádává schodek položek běžných. Rovněž v úředních výkazech ministerstva obchodu Spojených států amerických kladou proti převaze obrátů vnější tržby (r. 1928 + 837 mil. dol.), odpočítavše od ní schodek »neviditelných položek« (— 107 mil. dol.) a schodek kapitálových položek (— 962 mil. dol.), jako protipoložku přílivu zlata (+ 272 mil. dol.), a rozdíl (— 40 mil. dol.) je vykázán jako nevysvětlená difference.

v zemi, kam se vyváží, vskutku jako peníze do oběhu a mohlo tu vyvinouti tlak na ceny; kdežto zadrželi je cedulové banky u sebe, jako jsme viděli v posledních letech ve Spojených státech amerických, pak tento regulující vliv zlata na měnu se nedostavuje.

Mimo to kdyby se nepravdělným nějakým vývojem značněji a trvale změnily a sešinuly produkční a hospodářské poměry některé země u přirovnání se zeměmi jinými tou měrou, že by se bývalá rovnováha vnější platební bilance rozrušila, pak by se nedal žádným způsobem trvale udržeti dosavadní paritní poměr kursu měny domácí vůči měnám cizím. Jsou totiž prostředky, jimiž se dočasné menší výchyly tohoto kursu regulují a odstraňují, poměrně malé; je to, jak víme, zásoba zlata a devis cedulové banky příslušné země a ta je celkem proti zmíněným obrátům přece jen nedostatečná.

Je tedy tato rovnováha platební bilance nebo rovnováha platebních nároků a závazků vůči cizině jen jakýmsi vnějším, formálním příznakem, že jsou styčné hospodářské poměry s cizinou v pořádku, že vládne tu platební pohotovost; vnitřní, hlubší příčina, proč se to neb ono zboží dováží nebo vyváží, proč se ty neb ony úkony cizině platí nebo naopak, je arcit' jiná, totiž že je některých těchto dovozů nutně domácí zemi za daných poměrů třeba, jako potravin, průmyslových surovin a pod., aby se domácí obyvatelstvo uživilo, a rovněž vývozů že je třeba, aby se domácí obyvatelstvo a domácí produkční prostředky zaměstnaly, a dále že jsou tyto dovozy a vývozy soukromohospodářsky úspěšny, že se na nich vydělává, tedy že jsou dovezené potraviny a suroviny levnější, než by se doma daly produkovati, pokud se vskutku doma dají produkovati, a že vyvezené suroviny a tovary se dají do ciziny lépe prodati než doma. Jde tu tedy v podstatě o to, uměti racionálně pro cizinu produkovati, ať již ze surovin domácích nebo dovezených, totiž spotřebovati těchto surovin, produkční strojové i lidské energie poměrně málo, ale dobře lidskou práci reálně honorovati, a rovněž finančnímu kapitálu poskytnouti přiměřeně vysokého reálného důchodu. Jednice pracovního a finančně-kapitálového efektu, ve vyváženém produktu vtělená, má tedy býti produkována ve vývozních zemích za poměrně malých reálných kvant obětovaných hmotných statků a práce, dále s největší možnou úsporou času, ale pokud možná s největší relativní, na pracujícího jedince připadající spotřebou statků, aby reálná životní úroveň jeho byla pokud možná nejvyšší.

V pravidelných poměrech stačí, přirovnati jednak ceny domácí a ceny v cizině, přirovnati reálné mzdy doma a v cizině a přirovnati úrokové výnosy finančních kapitálů doma a v cizině, abychom o věci byli poměrně dobře informováni. Jiných

zatím výpočtů o výhodnosti hospodářských styků s cizinou pro celek národohospodářský pro nedostatek statistických a jiných pomůcek ani činití nelze.

Proto i u dlouhodobých produkčních úvěrů, jež si některá země v cizině opatřuje, je rozhodující okolností o jejich hospodářské výhodnosti, zda se jimi v domácí zemi v první řadě soukromohospodářsky vydělává, zda výnos jejich je takový, aby se břemeno úrokové z nich uhradilo a ještě zbyl poměrný důchod kapitálu, z něhož by se příště dala produkce rozšířit a zvelebiti, a poměrně i úplata práce reálně zvyšovati²⁰). Rovnováha platební bilance, když se výpůjčka z ciziny přijímá, a když se úmory a úroky do ciziny platí, o tom ještě důkazu nepodává. Ovšem sazba úroková, která se do ciziny z těchto kapitálů platí, přirovná-li se k sazbě úrokové, již průměrně vynášejí finanční kapitály v domácí zemi, je poměrně dobrou pomůckou při těchto úsudcích, právě tak jako přirovnání cen domácích k paritním cenám vývozním poskytuje zhruba správný názor o věci.

Ale v novější době zasahuje do této spleti, jak již zmíněno, rostoucí měrou nový činitel: spekulativní krátkodobé finanční kapitály a úvěry. Jako totiž zůstávají ve vnitřních stycích značné krátkodobé kapitály dočasně nevyužity, ať jsou to vskutku úsporné kapitály u peněžních ústavů soustředěné a jimi zatím podnikatelům nerozpůjčené, nebo ať jsou oběžné kapitály podnikatelů, dočasně uvolněné, anebo ať jsou to ryzí úvěry, buď neuhrazenými bankovkami cedulových bank nebo „pasivními“ účty žirovými ostatních obchodních bank vytvořené, a nabízejí se na „peněžním“ trhu, jichž se užívá ke krátkodobým výpomocím a spekulacím, hlavně bursovním, tak také putují i ve vnějších stycích tyto krátkodobé kapitály ze země do země, hledajíce, kde je možno je dočasně umístiti nejvýhodněji jak se zřetelem na sazbu úrokovou, tak na poměry měnové. Tyto mezinárodní kapitály stěhují se ze země do země rovněž jako úvěrové kapitály dlouhodobé buď jako devisy anebo jako zlato. A viděli jsme v poslední době častěji, posléze v únoru 1929, že zvyšovaly některé cedulové banky sazbu úrokovou jen proto, aby se tyto finanční kapitály udržely v zemi a nevyvážely se v podobě zlata do ciziny, jehož je jako stabilizačního základu zlaté měny zemi potřebí. V posléze uvedeném případě to byla prvá Anglie, jež byla nucena hájit svého zlata proti Americe, a donutila tímto svým zákrokem i ostatní země, aby činily totéž.

²⁰) Proto se v Německu zastánci tohoto oportunního směru přimlouvají naproti přívržencům svobodného pohybu mezinárodních kapitálů za kontrolu výpůjček z ciziny se zřetelem na jejich produktivitu (Devisenproduktivität; srov. v. Haniel: Auslandsanleihen und Zahlungsbilanz. Weltwirtschaftliches Archiv, r. 1929).

Tímto způsobem se sazba úroková těchto krátkodobých finančních kapitálů úrokovou arbitráží ve všech styčných zemích ponenáhlu aspoň zhruba nivelisuje, tyto kapitály stávají se čím dále pohyblivější, a jejich vlivem stírá se i rozdíl mezi úrokovými sazbami úvěrových kapitálů dlouhodobých v různých zemích a i tyto dlouhodobé kapitály stávají se mezinárodnějšími. Ale ovšem tímto způsobem nabývají země kapitálově silné stále rostoucího vlivu na světový peněžní trh a na trh kapitálů krátkodobých, jakož i na trh kapitálů dlouhodobých, vlastních to kapitálů úsporných, a ovládající takto nepřímou trh zlata, uvádějí hospodářsky slabší země, jež mají rovněž zlatou měnu, v závislost měnovou k sobě. Ostatně tato vzájemná závislost zemí se zlatou měnou a jejich společná závislost na hospodářsky a měnově nejsilnější zemi bývala tu i dříve, před válkou. Touto vedoucí zemí bývala Anglie, kdežto nyní jsou to Spojené státy americké. Poněvadž totiž ani zlato samo o sobě nemá cenu stálou, podléhající právě tak jako každý jiný statek vlivu produkčních nákladů, vlivu nabídky a poptávky, musila Anglická banka cenu zlata uměle „držeti“, právě tak jako musí cedulové banky jiných zemí doplňovati svou zásobu zlata nákupy v cizině po případě někdy i za tržní cenu vyšší než je parita mincovní, a rovněž musí často udržovati paritu měnovou prodejem zlata za poněkud nižší ceny než je nakoupily a než je přesná parita měnová, anebo někdy zase musí kupovati zlato draže než je přesná parita mincovní, ovšem obé v mezích vývozní a dovozní meze zlata.

Ne jinak ostatně mají se věci u zlaté měny jen devisami, nikoli zlatem, na paritě udržované. I tu je základem paritní kurs devisy, jejíž země má největší vliv na mezinárodním trhu peněžním čili na trhu krátkodobých kapitálů, a jemu se musí cedulové banky ostatních zemí přizpůsobovati a jeho se držeti, nechť-li zůstatí se svou měnou úplně „ve vzduchu“.

Sáhne-li některá země k inflačnímu výdaji papírových peněz, rozruší se překotným a nestejným vzestupem cen na vnitřním trhu statků nejen dosavadní ustálený číselný poměr domácí měny k měnám ciziny, ale nastane veliký převrat ve stycích s cizinou: vývoz nepoměrně stoupá a vyvážejí se věci, jež by se za normálních poměrů nevyvážely, poněvadž se docílují na všem zboží, jež bylo produkováno ještě za dřívějších nižších cen, a na všech součástech majetkových, jež byly koupeny za bývalé ceny, mimořádné valutové zisky, jež lákají a svádějí k výprodejům do ciziny všeho, co se do ciziny prodati dá. Ale i na novém, již za trvalejší inflace produkováném zboží, docílují vývozci takovýchto mimořádných valutových zisků, poněvadž mzdy se většinou za inflačním vzestupem cen opoždují, tak že se produkuje přes ceny produktů stále číselně zvyšované reálné práce jen proti cizině poměrně levněji. Mimo to docílují



cizozemští dovozci ještě dalších mimořádných valutových zisků, kupují-li na úvěr ze země, v níž je trvalá inflace, pod jejíž tíhou ceny stále více a více podražují a kurs měny ustavičně stoupá, neboť čím později své nákupy platí, tím lépe pochodí. Ba stává se obvyčejně, že kurs měny, jež byla prve vyšinuta peněžní inflací z rovnováhy, pak ještě dále jakousi setrvačností klesá, i když již byla inflace zastavena. Ale nejsou toho příčinou mimořádné zisky čili „důchody“ vývozců na vývozním zboží, a nedá se tu mluvit o důchodové inflaci, na rozdíl od inflace peněžní, jako soudí prof. Aftalion,²¹⁾ nýbrž jde tu spíše o výprodej národní majetkové podstaty do ciziny, jenž musí nutně vésti k dalšímu podražení cen zboží na domácím trhu, i když inflačních peněz již nepřibývá, poněvadž ubývá stále zboží, statků, a tím musí přirozeným způsobem jejich ceny podražovati. Takoveto příjmy za vyprodávanou majetkovou substanci se nedají vsunovati do pojmu důchodu ve známé rovnici D (důchody) = C (cena) . Q (množství produkovaného zboží). Pojem důchodu předpokládá, že zůstává daná majetková podstata zachována, jen že její kmenový základ, mimo jediné pozemky, musí produkcí se stále obnovovati a jen ryzí přebytek tvoří tedy v pravém slova smyslu důchod, jen že se tu národohospodářská teorie dopouští omylu, počítajíc do „národohospodářského“ důchodu i onu část hrubého výnosu produkčního, která se vyplácí jako mzda zaměstnaným pracovníkům, ač jde vlastně jen o náhradu potravin a živobytných potřeb, jež tu byly již před produkcí a byly za produkce stráveny. Není tedy název „důchodové“ inflace pro zmíněný pokles cen správně volen²²⁾).

²¹⁾ Aftalion: Les expériences monétaires récentes et la théorie du revenu. (Revue d'Économie politique, 1925.)

²²⁾ Viz můj článek: »Důchodová teorie peněz a teorie úvěrové inflace« v Obzoru národohospodářském, r. 1929, čís. 4.