

Centrum pro ekonomiku a politiku

# Velká deprese

## Sborník textů

*Robert Holman, Pavel Kohout, Milan Sojka  
František Vencovský, Burton Folsom  
František Stellner, Radek Soběhart  
Ladislav Tajovský*

*Marek Loužek – Ladislav Tajovský (eds.)*

č. 35/2004

*cep*  
CENTRUM  
PRO EKONOMIKU A POLITIKU

## Obsah

Předmluva Václava Klause ..... 7

### **A. Texty ze semináře „75 let od Černého čtvrtku“ (16. září 2004)**

*Robert Holman: Výročí propuknutí  
Velké hospodářské deprese* ..... 11

*Pavel Kohout: Mechanismus a důsledky  
„Černého pátku“ 1929* ..... 17

*Milan Sojka: Máme se ještě bát Velké deprese?* ..... 33

*František Vencovský: Byla to krize měnová, deflační* ..... 45

### **B. Doplnkové texty**

*Burton Folsom: Tři mýty o Velké hospodářské krizi* ..... 55

*František Stellner, Radek Soběhart: Velká deprese  
a výmarská republika* ..... 61

*Ladislav Tajovský: Velká deprese v novodobých  
hospodářských dějinách* ..... 71

### **C. Přílohy**

*Deset největších hospodářských krizí v USA* ..... 85

*Franklin D. Roosevelt: Předvolební projev  
v Detroitu, 2. října 1932* ..... 87

*Herbert Hoover: Svoboda v ohrožení  
(článek z roku 1934)* ..... 95

Vydává CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku

Politických vězňů 10, 110 00 Praha 1

www.cepin.cz

tel. a fax: 222-192 406

e-mail: cep@cepin.cz

Editoři: PhDr. Ing. Marek Loužek, Ph.D.

PhDr. Ing. Ladislav Tajovský, Ph.D.

Sazba: Vladimír Vyskočil - KORŠACH

Tisk: PB tisk Příbram

Vydání první

ISBN 80-86547-38-8

Ekonomika, právo, politika č. 35/2004

ISSN 1213-3299

---

Mediální partner **ihned.cz**

## Předmluva

V říjnu 2004 uplynulo sedmdesát pět od zcela mimořádné události 20. století – od nechvalně známého černého čtvrtku (někdy nazývaného černý pátek či dokonce černé úterý), který rozpoutal v historii zatím největší globální hospodářskou krizi. Je užitečné si tuto událost připomínat, protože poznamenala nejen světovou i československou ekonomiku, ale dodnes se o ní vedou spory mezi představiteli různých škol ekonomického myšlení.

Do části A sborníku jsme zařadili vystoupení na semináři „75 let od Černého čtvrtku“ z 16. září 2004. Profesor Vysoké školy ekonomické **Robert Holman** argumentoval, že díky velké hospodářské krizi upadlo ekonomické myšlení na několik desetiletí do osidel keynesiánství. **Pavel Kohout** z PPF rozebral mechanismus a důsledky pádu na newyorské burze z pohledu investiční analýzy. Profesor **Milan Sojka** z Fakulty sociálních věd Univerzity Karlovy vyložil velkou depresi postkeynesiánskýma očima. Profesor Vysoké školy ekonomické **František Vencovský**, který se zaměřil na československou situaci, vyslovil hypotézu, že šlo o krizi měnovou – deflační.

Do části B jsme zařadili přednášku amerického historika **Burtona Folsoma**, jež byla publikována v zářijových Notes from the Foundation for Economic Education, v níž autor vyvrací některé mýty o Velké depresi. **František Stellner** a **Radek Soběhart** z Filozofické fakulty Univerzity Karlovy analyzují hospodářskou krizi v Německu, která podle nich přispěla k pádu výmarské republiky. **Ladislav Tajovský** z katedry hospodářských dějin VŠE v Praze zasadil velkou krizi do kontextu novodobých hospodářských dějin.

Do části C editoři zařadili mimo jiné tabulku s deseti největšími hospodářskými krizemi za posledních sto let. Předvolební projev

**Franklina D. Roosevelta** v Detroitu ve státu Michigan z 2. října 1932 ukazuje programovou pozici jednoho z hlavních protagonistů New Dealu. Článek „Svoboda v ohrožení“ (1934) vyjadřuje argumenty někdejšího republikánského prezidenta **Herberta Hoovera** proti Novému Údělu.

Velká hospodářská krize představuje událost, která světové ekonomické myšlení uvedla na několik desetiletí na falešnou keynesiánskou cestu. Trvalo dlouho, než Milton Friedman přesvědčil ekonomy, že k hospodářskému propadu tehdy přispěla americká centrální banka svou zbytečně přísnou měnovou politikou. Věřím, že sborník Centra pro ekonomiku a politiku přispěje k vyřízení argumentů a vyvrátí některé mýty o této události.

Václav Klaus  
V Praze, 1. prosince 2004

**A**

*Texty ze semináře  
„75 let od Černého čtvrtku“*

*(16. září 2004)*

# Výročí propuknutí Velké hospodářské deprese

*Robert Holman*

profesor Vysoké školy ekonomické

Letos v říjnu si připomeneme 75. výročí neblahé události, která otřásla nejen světovým hospodářstvím, ale vedla i k dalekosáhlým změnám v ekonomickém myšlení a v hospodářské politice. Velká deprese začala 24. října roku 1929, v „černý čtvrtek“, kdy se začaly hroutit ceny akcií na newyorské burze. Z USA se pak kolaps šířil do Evropy.

Deprese, která pak propukla a trvala až do začátku druhé světové války, měla co do hloubky a délky trvání takové rozměry, že řádově překonala všechny dosavadní deprese v historii kapitalistického systému. Do roku 1933, kdy Velká deprese dosáhla svého dna, klesl reálný domácí produkt v USA na dvě třetiny a investice na jednu desetinu své úrovně z roku 1929, ceny klesly o 25 % a nezaměstnanost vystoupila na 25 %.

## **1. Dramatické změny v myšlení**

Velká deprese ale nezpůsobila jen škody materiální v podobě poklesu výroby a zaměstnanosti. Přivodila také dramatické změny v myšlení. Otřásla důvěrou lidí v kapitalistický systém a lidé v něm začali spatřovat příčinu svých potíží. Marxistická ideologie získávala nové příznivce, protože Sovětský svaz, kde bylo hospodářství centrálně plánované, žádnou depresi ani nezaměstnanost netrpěl.

Hospodářská deprese také přispěla k politickým úspěchům Hitlera a jeho nacionálně socialistické strany v Německu. Němečtí a italští fašisté odstranily nezaměstnanost tím, že podřídili ekonomiku tuhé státní kontrole a zahájili rozsáhlé zbrojení. Důvěra veřejnosti v tržní systém a ve svobodné soukromé podnikání se v důsledku deprese vytrácela.

Měnily se také názory akademických ekonomů v demokratických zemích. V roce 1936 vyšla kniha Johna Maynarda Keynesa

*Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*, jejíž autor naznačoval, že hospodářské deprese mohou být navždy odstraněny inflační měnovou politikou a zejména zvyšováním veřejných výdajů. Tato kniha se setkala v akademických kruzích s velkým ohlasem a mnoho ekonomů (zejména mladší generace) uvěřilo, že tradiční systém *laissez faire*, spoléhající na tržní mechanismy, sám o sobě nedokáže zabránit ničivým hospodářským krizím a že stát musí hrát mnohem silnější ekonomickou roli.

Keynes ovšem odmítal zásahy státu do cenového systému a doporučoval „pouze“ zásahy vlády a centrální měnové autority do řízení agregátní poptávky. Intelektuálové v demokratických zemích v tom spatřovali možnost, jak uchovat výhody cenového systému a soukromého podnikání a přitom uchránit systém před ničivými depresemi. V Keynesovi mnozí spatřovali zachránce moderního kapitalismu před hrozbou marxistických a fašistických ideologií.

## 2. Příčiny Velké deprese

Ale vraťme se do 20. let a podívejme se na příčiny Velké deprese. Jaké to byly příčiny, na tom se ekonomové dodnes úplně neshodli. Někteří je hledali v samotném systému svobodného podnikání, v soukromém investování a ve spotřebě. Podle některých názorů k hloubce a délce hospodářského cyklu přispívala masová spotřeba předmětů dlouhodobé spotřeby jako jsou například automobily. Podle Keynesa a jeho žáků slábnou ve vyspělých zemích podněty k investicím i ke spotřebě, čímž moderní kapitalismus ztrácí schopnost proinvestovat vytvářené úspory a dosahovat vlastními silami plnou zaměstnanost. Dnes, s odstupem času, se zdá, že Velká deprese byla nejspíše důsledkem vážné poruchy ve finančním a měnovém systému.

Americký ekonom Milton Friedman popisuje v knize *Svoboda volby*, jak se na vzniku Velké deprese v USA podílela americká centrální banka. Říjnový krach na newyorské burze by pravděpodobně neměl tak vážné následky, kdyby nepřerostl v krizi v bankovním sektoru. Ve druhé polovině 20. let narůstala na finančních trzích spekulativní bublina, která byla živena přehnaným optimismem z poválečné konjunktury. Podobných bublin ale již zažily finanční trhy v minulosti mnoho a nikdy to ne-

mělo tak devastující následky pro reálnou ekonomiku. Tentokrát však prasknutí bubliny rychle přerostlo v dlouhou sérii bankovních krachů.

Friedman porovnává finanční krach z roku 1929 s hospodářskou krizí v roce 1907. Tehdy, asi pět měsíců po vypuknutí krize, krach jedné velké newyorské banky vyvolal bankovní paniku a sérii bankovních runů. Banky reagovaly na runy tím, že omezily vyplácení vkladů. Ačkoli to bylo vůči veřejnosti drastické opatření, zabránilo bankovním krachům. Během několika měsíců byla důvěra obnovena a krize zažehnána. Tato epizoda ale přiměla Kongres k přijetí Federálního rezervního zákona v roce 1913. Tak vznikl Federální rezervní systém – centrální banka, která měla fungovat především jako věřitel v poslední instanci, aby se zabránilo bankovním panikám a krachům.

Během 20. let Federální rezervní systém prostřednictvím změn peněžní zásoby úspěšně tlumil hospodářský cyklus a přispíval k vytvoření stabilního finančního a hospodářského prostředí. Tím prospíval hospodářskému růstu a zároveň vyvolával nový (a jak se ukázalo přehnaný) optimismus finančníků, podnikatelů i spotřebitelů, víru v „novou éru“ stabilního a trvalého růstu. Tento optimismus přerůstal posléze ve spekulativní bublinu na finančních trzích a byl předehrou k velkému krachu. Když krach přišel, překvapení a náhlá deziluze vedly k přehnanému pesimismu a nejistotě, což vedlo k hlubokému poklesu investic i spotřeby a také ke snaze lidí držet peněžní hotovost.

Nejhorší etapa krize ale nastala, když začaly krachovat banky. Když začaly runy na banky, banky nepřijaly podobné opatření jako v roce 1907, tj. nesáhly k omezení výplaty vkladů, ale místo toho očekávaly, že se Federální rezervní systém zachová jako věřitel v poslední instanci a poskytne jim půjčky. To se však nestalo. Federální rezervní systém nejenže selhal jako věřitel v poslední instanci, ale nepřistoupil ani ke zvyšování peněžní zásoby prostřednictvím nákupů vládních dluhopisů, což je normální opatření během hospodářské deprese. V roce 1931, kdy se bankovní krize opakovala, Federální rezervní systém dokonce zvýšil úrokové sazby. Tímto opatřením chtěl tehdy zabránit odlivu zlatých rezerv do zahraničí a udržet zlatý standard dolaru, což se nakonec stejně nepodařilo.

V průběhu bankovních krizí v první polovině 30. let zkrachovalo v USA asi 10 000 z původních 25 000 bank. Toto podlomení bankovního sektoru mělo vážné důsledky pro investice a spotřebu a rozhodujícím způsobem přispělo k hloubce a délce deprese. Velká deprese by nebyla tak velká, kdyby americká centrální banka reagovala na události adekvátně, tedy měnovou expanzí namísto měnové restriktce. Friedman připomíná, že tyto skutečnosti nebyly Keynesovi a jeho kolegům v anglické Cambridgi dostatečně známy.

### 3. Předvídal někdo velkou krizi?

Vraťme se opět do 20. let, kdy narůstal všeobecný optimismus. Velký krach a depresi předvídal málokdo. Nedokázali je předvídat ani nejuznávanější finanční ekonomové té doby, jako byl Irwing Fisher v USA nebo John Maynard Keynes v Anglii. Fisher, předchůdce moderního monetarismu, který zasvětil téměř celé své dílo měnové teorii, se ve dvacátých letech projevoval jako nadšenec pro „novou éru“ růstu. V rostoucím akciovém trhu ke konci 20. let nespatořoval Fisher bublinu, která měla brzy prasknout, nýbrž považoval ji za předzvěst trvalé prosperity, jejíž záruku viděl mimo jiné v americkém Federálním rezervním systému, který nedovolí už nikdy žádné hospodářské deprese. Fisher sám investoval celé své nemalé jmění, které získal patentováním jednoho svého mechanického vynálezu, do akcií, jejichž hodnota v předvečer krize dosahovala 10 milionů dolarů (což byl tehdy ohromný majetek). Po newyorském krachu přišel o všechno. Když po válce zemřel, dosahovaly jeho dluhy tři čtvrtě milionu dolarů.

Ani Keynes nedokázal předvídat velký krach. Keynes se ve 20. letech proslavil tím, že předvídal zhroucení německé měny následkem válečných reparací. Také předvídal hospodářskou krizi v roce 1925, kterou Británie utrpěla v důsledku návratu libry ke zlatému standardu. Tím ale Keynesovy prorocké schopnosti skončily. Stejně jako Fisher věřil i Keynes v novou éru trvalé prosperity, což dokázal i tím, že na konci 20. let silně investoval na komoditní burze a spekoval na růst cen. Po krachu přišel téměř o všechno. Možná že i tato zkušenost přispěla k jeho pozdějším názorům, formulovaným v *Obecné teorii zaměstnanosti, úroku a peněz*, že finanční trhy dělají z kapitalistického systému „kasino“. Sám ale tvrdohlavě pokračoval v burzovních investicích a po-

dařilo se mu opět zhodnotit svůj majetek. Na rozdíl od Fishera zemřel Keynes v roce 1946 jako bohatý muž.

Co se nepodařilo Fisherovi, Keynesovi a jiným slavným měnovým odborníkům té doby, podařilo se tehdy málo známému rakouskému ekonomu Ludwigu von Misesovi. Mises předvídal velký krach už v první polovině 20. let. Nebylo to ani tak proto, že by měl větší prorocké schopnosti, jako spíše proto, že (na rozdíl od Fishera nebo Keynesa) choval Mises hlubokou nedůvěru v poválečný měnový systém založený na rostoucí moci centrálních bank. Zatímco Fisher a Keynes volali po zrušení zlatého standardu a důvěřovali měnové politice centrálních bank, Mises varoval před upevňujícím se státním monopolem na peníze. Ve své teorii peněz, v níž navázal na dílo Rakušana Böhm-Bawerka a Švéda Wicksella, zdůrazňoval, že peníze nejsou neutrální a že se v rukou státu mohou stát zdrojem vážných hospodářských poruch. Když byla Misesovi v létě 1929 nabídnuta vysoká pozice ve velké rakouské bance Kreditanstalt, odmítl ji. Své překvapené ženě tehdy řekl, že se blíží velký krach a on s ním nechce být spojen.

Ve 30. letech ale názory zastánců *laissez faire*, jakými byli Mises nebo Hayek, zůstávali bez odezvy. Nebylo divu. Vždyť oni radili nedělat nic a pouze čekat, zatímco veřejnost žádala činy. Důvěra ve svobodné tržní hospodářství byla otřesena a společenskou objednávkou byly státní zásahy. Politikové ovšem nečekali na rady akademických ekonomů. Americký prezident Roosevelt vyhlásil již v roce 1933 New Deal, což byl převážně program veřejných výdajů zaměřený na snížení nezaměstnanosti. I když se o této hospodářské politice hovoří jako o „keynesiánské“, Keynesova kniha vyšla až o tři roky později, v roce 1936. Keynesovy teorie se pak rychle šířily na universitách, ale politické kruhy je přijímaly mnohem opatrněji. Britské ministerstvo financí akceptovalo Keynesovy myšlenky a hospodářsko-politická doporučení až v roce 1947 a v USA začala keynesiánskou politiku provádět teprve Kennedyho administrativa po roce 1960.

### 4. Závěr

Poválečné rozšíření a zakořenění Keynesových myšlenek v akademických i politických kruzích bylo přímým, i když opožděným důsledkem Velké deprese. Pod vlivem keynesiánství se prvořa-



dým cílem hospodářské politiky vlád stala plná zaměstnanost. Prostředkem k jejímu dosahování byla inflační měnová politika a zejména pak růst veřejných výdajů.

Tradiční požadavky nízkých státních výdajů a vyrovnaných veřejných financí začaly být považovány za zastaralé a vývojem překonané doktríny laissez faire. Zrodila se nová filosofie státního dluhu, která říkala, že rostoucí zadlužení státu je menším zlem nežli nezaměstnanost. Padly poslední zábrany politiků využívat státní rozpočet jako nástroj zvyšování vlastní popularity. Byla zahájena éra nekontrolovatelného bujení státních rozpočtů a státního dluhu. I toto je do jisté míry dědictví Velké hospodářské deprese.

## Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929<sup>1</sup>

*Pavel Kohout*

analytik PPF, a.s.

Cílem příspěvku je podívat se na mechanismus a důsledky Černého pátku očima investičního analytika. První část odlišuje dva typy burzovních krachů. Druhá část zkoumá, jak burzovní krach vyústil v hospodářskou krizi. Třetí část vykresluje dědictví Velké krize v nedávné době a nyní. Čtvrtá část analyzuje japonskou krizi bank, akcií a nemovitostí. Pátá část se zabývá vztahem nemovitostí a krizí. Šestá část přináší závěr.

### 1. Dva typy burzovních krachů

Burzovním krachem rozumíme pokles trhu v řádech desítek procent během několika dní nebo týdnů. Existují v zásadě dva druhy burzovních krachů. První, který můžeme nazývat „benigní“, je zpravidla brzy překonán obnoveným růstem akciového trhu. Nemá prakticky žádné makroekonomické důsledky. Investor, který benigní krach jednoduše „zaspí“, neudělá žádnou chybu, a navíc ušetří transakční náklady. Typickým případem benigního krachu je pád akciových trhů ve vyspělých zemích v říjnu 1987 nebo v září 1998. Krachy tohoto typu nemají makroekonomický význam, ačkoli někdy může jít o velmi prudké poklesy.

Druhý typ krachů (které můžeme nazvat krachy „maligními“ neboli zhoubnými) je mnohem nebezpečnější. Jejich následky se promítají do bankovního sektoru a reálné ekonomiky a mohou trvat léta nebo dokonce desetiletí. Například americké akcie dosáhly po krachu v roce 1929 své původní rekordní reálné hodnoty až během 50. let. Japonský akciový index Nikkei se koncem 20. století stále

---

1) Materiál byl zpracován na základě knih *Peníze, výnosy a rizika* (Pavel Kohout a Martin Hlušek, 2. vydání, Ekopress, 2002) a *Investiční strategie pro třetí tisíciletí* (Pavel Kohout, 3. vydání, Grada Publishing, 2002).

pohyboval zhruba na necelé polovině maximální úrovně, které dosáhl v prosinci 1989. Investor, který se střetne s maligním krachem, udělá nejlépe, když daný trh na mnoho let opustí – i za cenu ztrát. Maligní krachy jsou rovněž doprovázeny rozsáhlými makroekonomickými i mikroekonomickými problémy (hospodářská stagnace, nezaměstnanost, potíže bankovního sektoru, *credit crunch*, atd.)

Předpovídat krachy nelze a pokusy v tomto směru mají téměř bez výjimky šarlatánský charakter. Existují však jisté diagnostické techniky, které umožňují včas rozeznat benigní a maligní krach. Jestliže pokles akciového indexu překročí určitou kritickou mez, může akciový krach způsobit krizi reálné ekonomiky – krizi, která způsobí pokles vnitřní hodnoty trhu a další pokles hodnoty akcií. Podmínky, za nichž k tomuto jevu může dojít, popisuje novinář Frederick Lewis Allen ve svém líčení průběhu Černého čtvrtka<sup>2</sup> 24. října 1929 takto:

*„Onen památný den začalo obchodování s akcemi na stabilní úrovni, avšak v obrovském měřítku. Akcie firmy Kennecott se objevily na trhu v bloku 20 000 kusů, akcie General Motors ve zhruba stejně velkém množství. Náhle se trend zlomil. Nápor prodejních příkazů byl znepokojivě silný. Kursy klesaly. (...) Než uplynula první hodina obchodování, bylo zřejmé, že kursy šly dolů s nebyvalou a ohromující silou. Zaměstnanci i klienti makléřských firem v celých Státech sledovali nejnovější kursy a dívali se jeden na druhého s výrazem překvapení a rozpaků. Odkud proboha přicházela ta záplava prodejních příkazů? Přesná odpověď na tuto otázku nebude asi nikdy známa. Zdá se však pravděpodobné, že principiální příčinou zlomu během první hodiny 24. října nebyla panika. (...) Příčinou problémů byly nucené prodeje. Nucený výprodej stovek tisíc akcií z účtů obchodníků, kteří se octli v problémech, protože jejich úvěrové účty byly úplně nebo téměř vyčerpány. Gigantická stavba trhu podložená spekulativními úvěry se začala hroutit pod vlastní vahou... Nebylo ani náznaku nějaké podpory. Dolů, dolů, dolů. Hluk na burzovním parketu přerostl v panický řev.“*

2) Někdy se v souvislosti s rokem 1929 hovoří o Černém čtvrtku, jindy o Černém pátku. Skutečností zůstává, že k největšímu propadu došlo v pondělí 28. října 1929, kdy index Dow Jones Industrial ztratil 12,33 %. Ve čtvrtek 24. 10. poklesl index pouze o 3,19 % a o den později dokonce mírně posílil.

Vcelku náhodné zakolísání akciových kursů, které by za jiných okolností prošlo bez problémů, mělo drastický dopad. Index Dow Jones během Černého čtvrtka poklesl o 3,2 %. Předchozí den, ve středu 23. října 1929, poklesly americké akcie o 5,9 %. Tento pokles znamenal překonání kritické hodnoty ztráty, která měla za následek epidemii platební neschopnosti a Velkou hospodářskou krizi ve 30. letech. Platební neschopnost obchodníků s cennými papíry a bank dále vyústila v další pokles kursů akcií, což mělo za následek pokles hodnoty akciových portfolií ve vlastnictví bank, podniků i jednotlivců. Ekonomika i akciový trh se octly na počátku klesající spirály, která vešla do dějin pod názvem Velká hospodářská krize.<sup>3</sup>

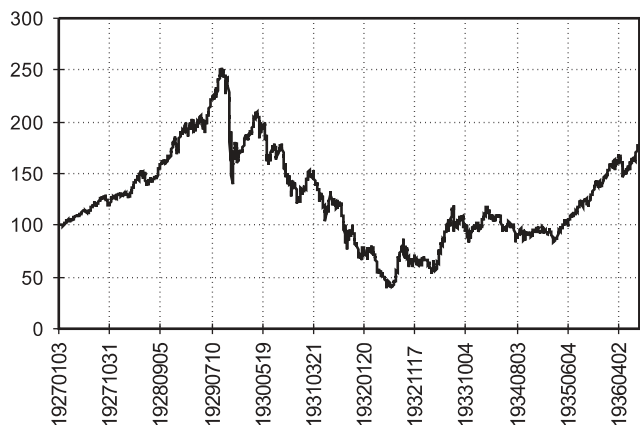
## 2. Jak burzovní krach vyústil v hospodářskou krizi

Pád cen akcií, který začal v říjnu 1929, pokračoval až do července roku 1932. Průměrná cena akcií tehdy poklesla zhruba na šestinu původní hodnoty z roku 1929. Pád akciových indexů byl doprovázen hospodářskou krizí. Hrubý domácí produkt americké ekonomiky poklesl mezi lety 1929 a 1933 poklesl o 30 %.

Nezaměstnanost byla obrovská (během let 1932 až 1935 nepoklesla pod 20 %, přičemž v některých průmyslových lokalitách byla až osmdesátiprocentní) a ještě v roce 1939 postihovala přes 17 % průceschopného amerického obyvatelstva. Počet bankrotů byl nesmírný, přičemž jen počet krachů bank dosáhl neuvěřitelného čísla téměř deseti tisíc. Krize se přelila do jiných zemí, přičemž mimo jiné vytvořila podmínky pro nástup Hitlera v Německu.

3) Američané dnes dávají přednost názvu Great Depression. Slovo „krize“ se dnes již prakticky nepoužívá – právě proto, že dosud vyvolává neblahé vzpomínky na třicátá léta.

Graf 1: Průběh Velké krize na americkém akciovém trhu  
Dow Jones Index 1927–36



Zdroj: William Schwert

Šlo obrovskou katastrofou, která zasáhla do vývoje světových dějin. Ekonomové a politikové tehdejší doby byli naprosto zaskočení a dezorientováni. Vynikající ekonom Irving Fisher se proslavil svojí „nesmrtelnou předpovědí“ několik týdnů před burzovním krachem: „Akciový trh dosahuje stavu, který vypadá jako trvale stabilní plató. Očekávám, že akciový trh bude za několik měsíců znatelně výše než nyní.“ Ani John Maynard Keynes nedokázal rozpoznat blížící se krach. A Winston Churchill, u něhož bychom předpokládali velký ekonomický a politický rozhled, psal tři týdny před propuknutím krachu z Ameriky své manželce Clementine:

*Musím Ti sdělit, že jsem měl v poslední době mimořádně velké štěstí, co se týče peněz. Než jsem odjel, sir Harry McGowan se mě úplně vážně zeptal, zda může bez předchozí domluvy nakoupit na můj účet akcie, naskytne-li se vhodná příležitost. Řekl jsem, že mohu dát kdykoli k dispozici dva nebo tři tisíce liber. Mínil jsem to jako horní hranici pro nákup akcií vůbec. On tomu ale rozuměl tak, že je to limit, kam až jsem ochoten při jednotlivé burzovní spekulaci jít, a tak použil asi desetkrát větší částku...Tím*

*jsme získali během několika málo týdnů malé jmění... Je to dobrý pocit mít něco v rezervě.*

Dodnes trvají spory ohledně vysvětlení mechanismu *Velké deprese*. Slavný ekonom John Kenneth Galbraith ve své knize *The Great Crash: 1929* publikované v roce 1955 dává počátek *Velké deprese* za vinu akciovému trhu, zejména chamtivosti spekulantů. Tato analýza je však značně povrchní a zejména postrádá jiné než emocionální argumenty. Spekulanti jsou podle Galbraitha zkrátka „ti zlí“. Modernější analýzy ukazují, že *Velká deprese* měla více příčin a že její průběh byl značně složitým procesem. Stručná diagnóza zní „selhání systému“. Na rozdíl od jiného povrchního řešení (selhání kapitalistického systému jako takového, což je marxistická hypotéza ohledně příčin *Velké deprese*) však moderní vysvětlení jde více do hloubky a podstaty jevů.

Nejprve základní úvod do situace:

- Dvacátá léta znamenala pro USA období velkého ekonomického růstu. Koncem dvacátých let situace směřovala k jeho zpomalení až zastavení. To bylo zřejmé například ze skutečnosti, že zásoby podniků byly v roce 1929 na trojnásobku úrovně roku 1928.
- Ekonomický růst byl podporován expanzivní politikou levných úvěrů. Podle vlastních slov Federálního rezervního systému z výroční zprávy z roku 1923: „*Státní rezervní banky jsou zdroje, na něž se členské banky obracejí, kdykoli potřeby podnikatelů překročí jejich vlastní možnosti. Státní rezerva doplňuje potřebné úvěry v dobách konjunktury a brání úpadku v dobách krize.*“
- Současně s ekonomikou rostl i optimismus investorů a jejich ochota investovat do akcií. Situace na americkém kapitálovém trhu by byla odůvodňována výraznou korekcí růstu cen akcií.

Toto byly dvě základní dominanty amerického hospodářství koncem dvacátých let 20. století. Ani jedna z těchto skutečností by však sama o sobě nestačila k tomu, aby se *Velká deprese* stala tvrdou realitou. Přehřátí ekonomiky často v historii vedla ke krizím a depresím, avšak pouze jedna se pyšní přívlastkem *Velká*. Historie zná rovněž řadu burzovních krachů, ale zdaleka ne vždy tyto krachy vedou ke krizi. Náhlý dvacetiprocentní pád amerického

kých akcií na podzim 1987 se například obešel prakticky bez vlivu na ekonomiku.

V roce 1929 však byly v americkém hospodářství přítomny ještě další faktory:

- Provázanost komerčního a investičního bankovníctví.
- Zlatý měnový standard.

Významnou charakteristikou amerického finančního systému byla role bank. Banky fungovaly jako shromažďovatelé vkladů, které poté investovaly ve velké míře do akciového trhu. Přitom neexistovala jasná a závazná pravidla pro tvorbu rezerv na případné kursové ztráty cenných papírů. To byla potenciálně velmi nebezpečná situace. Dokud ovšem akcie pouze získávaly na ceně, nebezpečí se nijak neprojevovalo. Banky dosahovaly snadných zisků na akciovém trhu a poskytovaly laciné úvěry, aniž by se příliš staraly o platební schopnost dlužníků. Banky například ve velkém půjčovaly farmářům za zástavu jejich pozemků a budov. Nijak se přitom nestrachovaly o to, že by ceny nemovitostí mohly spadnout na zlomek původní hodnoty. Banky také půjčily celkem 9 miliard dolarů akciovým spekulantům, rovněž bez jakékoli starosti o platební schopnost dlužníků.

Dne 21. října 1929 se však newyorská burza začala hroutit. V úterý 29. října (slavný „Černý pátek“, který byl ve skutečnosti čtvrtek 24. října, nepředstavoval nijak významný mezník) selhaly pokusy největších bank o tržní intervenci formou nákupů akcií ve prospěch jejich kursů. Pokles trhu se měnil v pád. Současně se rozplýval majetek bank, který z valné části spočíval v akciových portfoliích. Americký bankovní sektor se začal ocitát ve skutečně vážných problémech.

Za těchto okolností bylo ještě možné americkou ekonomiku zachránit před nejhorším. Existovala instituce, která měla tuto možnost, avšak nevyužila jí. Touto institucí byl Federální rezervní systém. Jeho guvernér Benjamin Strong během dvacátých let prakticky nepřetržitě zastával politiku „laciných peněz“ – nízkých úrokových sazeb. Tím sice přispěl k ekonomickému růstu během dvacátých let, avšak také k přehřátí americké ekonomiky. Federální rezervní systém se nestaral o stabilitu amerického dolaru, protože viděl dostatečnou záruku stability ve zlatém standar-

du. V kritickém období, kdy mohl pustit do oběhu velké množství peněz a zachránit tak americký bankovní systém před masivní vlnou platební neschopnosti a bankrotů, však Federální rezervní systém udělal přesný opak: zvýšil úrokové míry a aplikoval restriktivní měnovou politiku.

Proč americký „Fed“ udělal naprostý opak toho, co bylo v dané chvíli žádoucí a potřebné? Počínající krize znamenala ohrožení kursu amerického dolaru vzhledem ke zlatu. (Dolar byl definován tím způsobem, že jedna trojská unce zlata měla hodnotu 20,67 dolaru.) V podmínkách daných zlatým standardem neexistovala jiná možnost jak udržet stabilní kurs dolaru než přísná měnová restrikce spojená s vysokými úrokovými mírami, poklesem mezd, vysokou nezaměstnaností a poklesem průmyslové produkce. Podle slov tehdejšího ministra financí Andrewa Mellona bylo nutné „zlikvidovat zaměstnanost, zlikvidovat akcie, zlikvidovat farmáře, zlikvidovat nemovitosti“, aby bylo možné zlatý standard udržet.

Důsledky byly katastrofální. Nedostatek hotových peněz zdůrazněný restriktivní politikou Federálního rezervního systému, vedl k rychlému vyčerpání bankovních rezerv. Banky se ocitaly „na suchu“ a byly nuceny prodávat akcie, čímž ještě více přispívaly k jejich pádu. Nejslabší z nich začaly bankrotovat. Vkladatelé propadali panice a masově vybírali své peníze z bank, čímž dále zhoršovali situaci. Mnozí klienti bank (jednotlivci i firmy) přišli o své vklady (celkem o 2.5 miliardy USD v letech 1930 až 1933) a ocitli se v platební neschopnosti. Peněžní zásoba USA se v důsledku bankovních krachů během této doby snížila o třetinu. Protože firmy ve valné části případů nemohly dostat překlenovací úvěr, skončily bankrotem, který znamenal naprosté znehodnocení jejich akcií. Obdobný proces probíhal v zemědělství a vedl k prudkému poklesu cen zemědělské půdy i jiných nemovitostí. Bludný kruh se uzavřel a opětné snížení úrokových měr v roce 1930 bylo málo platné.

Existuje řada vysvětlení *Velké deprese*, z nichž mnohé jsou silně politicky zabarvené. Šlo však především o systémovou chybu převážně na mikroekonomické úrovni. Bezpochyby chybné bylo propojení komerčního a investičního bankovníctví, které bylo zakázáno již roku 1932 v rámci Glass-Steagallova zákona. Zároveň bylo zavedeno povinné pojištění vkladů a zákony na ochranu drob-



ných akcionářů. Postup Federálního rezervního systému na přelomu dvacátých a třicátých let byl rovněž apolitický – byl zaměřen výhradně na udržení zlatého standardu za každou cenu (že šlo o nesprávný postup, nemá s politikou nic společného). Zlatý standard byl již v této době přežitkem a jeho udržování za každou cenu bylo ryzím samoučelem bez rozumného ekonomického zdůvodnění.

Federální rezervní systém a americká vlády stejně nakonec nebyly schopny udržet stabilní hodnotu dolaru. V roce 1934 byla provedena devalvace dolaru na úroveň 35 dolarů za trojskou unci zlata. Tato hodnota trvala až do roku 1971, kdy prezident Nixon byl nucen učinit zlatému standardu definitivní konec.

Americká Velká krize trvala řadu let, ale přinesla výsledky: stabilní bankovní sektor a solidní regulaci kapitálových trhů. Společně s existencí právního státu (včetně vylepšení bankrotového zákona) přispěly tyto faktory k tomu, že se ve Spojených státech podobná krize již neopakovala. Když v roce 1987 došlo k ještě mnohem horšímu poklesu kursů akcií<sup>4</sup> než koncem října 1929, nemělo to žádné dopady na reálnou ekonomiku. Americký hospodářský systém byl dostatečně robustní, aby pokles akcií přežil ve zdraví.

Ani nejdelší „medvědí trh“ za posledních více než sto let v letech 2000–2003 neměl makroekonomické následky a dokonce se nijak nepromítl do počtu bankrotů amerických bank. Bankovní sektor zůstal díky kvalitnímu risk managementu stabilním pilířem americké ekonomiky. Za zmínku stojí i reakce Federálního rezervního systému, který dnes nemá nic společného s onou nezkušenou a školácky chybnou institucí, jakou byl koncem 20. let.

### 3. Dědictví Velké deprese v nedávné době a nyní

*Velká deprese* byla výsledkem řady chyb v americkém finančním a ekonomickém systému. Přispěla však k tomu, že ekonomové (alespoň někteří z nich) jsou nyní chytřejší a mohou lépe čelit podobným nebezpečím. Navzdory bolestivé lekci, kterou *Velká*

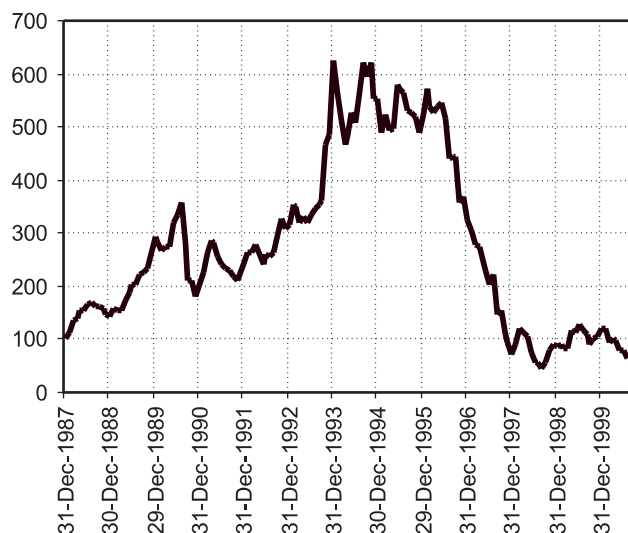
*deprese* představovala, se však i v současné době vyskytují podobné chyby v politice centrálních bank a vlád. Zlatý standard patří naštěstí minulosti, ale řada měn je stále pevně vázána na dolar nebo na jinou světovou měnu. Pokud je tato vazba příliš pevná a trvá příliš dlouho, může vést k měnové krizi.

Květen 1997 v České republice, kdy došlo k útoku na českou korunu, opuštění kursových pásem a faktickému znehodnocení české koruny, byl v jistém směru velmi podobný závěru roku 1929 v USA. Česká národní banka rovněž zvýšila úrokové míry, aby udržela korunu v mezích daných tehdejším standardem – měnovým košem složeným z dolaru a marky. Český hospodářský a finanční systém tehdy nebyl v tak nešťastné situaci jako USA koncem dvacátých let a Česká národní banka relativně brzy poznala, že udržení kursu koruny prostřednictvím restriktivní politiky by bylo nesmírně drahé, ne-li nemožné. Přestože šlo o vcelku málo významnou epizodu ve srovnání s Velkou krizí, její důsledky byly závažné a mechanismus velmi podobný. Rozdíl byl pouze ve spouštěcím mechanismu, kterým tentokrát nebyl pád akcií, nýbrž devalvace koruny spojená s vysokými úrokovými sazbami.

V méně finančně vyspělých zemích však stále existuje nebezpečí podobných krizí. Lze uvést například Thajsko, jehož ekonomika byla během 90. let poškozena výrazným poklesem kursů akcií. Pokles akciových kursů v roce 1996 ovlivnil reálnou ekonomiku a vyústil až v měnovou krizi v roce 1997. Měnová krize dále poškodila reálnou ekonomiku, v důsledku čehož pokračoval pád kursů akcií. Obrovský úvěrový boom byl rázem vystřídán bankovní krizí, přesně jako v USA a v západní Evropě třicátých let. V hlavním městě Bangkoku jsou i řadu let po krizi vidět památníky v podobě opuštěných budov v různém stádiu rozestavenosti. Městu vévodí obrovský prázdný hotel nad řekou Chao Praya. Přestože krize již byla překonána, její důsledky jsou viditelné pouhým okem.

<sup>4</sup>) Během dvou obchodních dní (pátek 16. 10. a pondělí 19. 10. 1987) poklesl index Dow Jones Industrial o 26,2 %.

Graf 2: Thajský akciový index



Zdroj: MSCI Data

Podobné problémy měly koncem 20. století též Indonésie a Rusko. Mexická krize z přelomu let 1994–95 měla velmi podobný mechanismus. Kombinace levných úvěrů a pevného měnového kursu měla na ekonomiku obdobný zničující dopad. Příliv levných peněz do Mexika způsobil tlak na inflaci. Růst cen při pevném kursu pesa vůči dolaru měl za následek růst dovozu a zhoršování zahraničně-obchodní bilance. Tento vývoj celkem přirozeně vedl k tlaku na devalvací měny. Neodvratná devalvace pesa v prosinci 1994 měla pak podobný dopad na mexickou ekonomiku jako pád akciových kursů v roce 1929 v USA. Také v tomto případě šlo o počátek spirály vedoucí k vážné hospodářské krizi.

Ukazuje se, že pevný kurs domácí měny (ať už jde o pevný kurs vůči zlatu, dolaru anebo jiné měně) je velmi často příčinou vážných hospodářských potíží, zejména je-li kombinován se snadným přístupem k levnému kapitálu. Asijská krize, která se otevře-

ně projevila v druhé polovině roku 1997, byla způsobena přesně stejnými faktory. Je to snad už únavné opakovat, ale kombinace nadbytku kapitálu a pevných kursů v zemích později postižených krizí (zejména v Thajsku, Indonésii, Jižní Koreji a Malajsií) vytvořila nerovnovážný stav. Velice živě dokládá tuto situaci krátká citace z hongkongského deníku *South China Morning Post* ze dne 30. května 1997 – v předvečer propuknutí asijské krize: „*Dvě stě dvacet dva procent. Tolik činil během včerejška papírový zisk šťastných majitelů akcií Beijing Enterprises, když začalo oficiální burzovní obchodování. Pouhé tři desetiny procenta zájemců o akcie však mohly být uspokojeny. Většina upisovatelů si na nákup akcií z primární emise půjčila peníze – tolik, kolik jen bylo možné si půjčit. Jak se cena akcií bude vyvíjet dále, je otevřenou otázkou.*“

Opět stará historie: levný kapitál a nákup akcií na úvěr. Od května 1997 do září 1998 poklesla hodnota akcií Beijing Enterprises na pětinu původní hodnoty. Investoři, kteří si půjčili peníze na nákup akcií, udělali velmi špatný obchod. Mnozí se zajisté dostali do značných těžkostí podobně jako jejich američtí kolegové před necelými sedmdesáti lety.

Vidíme, že mechanismus burzovních krachů a souvisejících hospodářských potíží funguje na celém světě velmi podobným způsobem. Nelze předpovídat datum vypuknutí krize, její intenzitu ani její konec. Nelze určit ani to, jaký impuls krizi bezprostředně nastartuje. Lze však identifikovat faktory, které byly nebezpečné během minulých krizí, a poučit se z minulých chyb. Ani stamiliardové záchranné balíky nemohou přinést trvalé odstranění nestability systému. Naopak, nadměrná štedrá mezinárodní pomoc může přispět k odkládání skutečných řešení.

#### 4. Japonská krize bank, akcií a nemovitostí

Ještě zajímavějším příkladem než asijská krize je Japonsko, které sice disponuje špičkovým průmyslem, avšak jeho finanční a kapitálové trhy neodpovídají svojí kvalitou technické a ekonomické vyspělosti země. Během druhé poloviny 20. století se v Japonsku vytvořil „propletenec“ bank a průmyslových podniků ve smyslu křížového vlastnictví.

Když v roce 1990 došlo k výrazné korekci akciového indexu Nikkei, byla finanční síla japonských bank vážně ohrožena. Banky byly nuceny omezit poskytování nových úvěrů, což se negativně promítlo do růstu japonské ekonomiky a do výše zisků japonského průmyslu. Důsledek pro akciové investory byl drtivý: koncem roku 1989 se index Nikkei blížil hodnotě 40 000 bodů. V době psaní tohoto textu (začátek března 2001), se jeho hodnota zvolna propadá ke značce 12 000 bodů a nelze nijak odhadnout, kdy se zotaví. Maligní cyklus v Japonsku byl zhoršen i faktem, že kapitalizace japonského akciového trhu byla – zejména počátkem 90. let – tvořena tržní hodnotou bank. S postupující krizí bankovního sektoru klesaly kursy akcií, což dále prohlubovalo krizi.

Graf 3: Akciový index Nikkei v Japonsku



Zdroj: Finance.Yahoo.com

Japonsko stále patří mezi nejbohatší země světa a mnozí řadoví Japonci, kteří nečtou ekonomické rubriky novin, ani nepostřehli, že jejich země již přes deset let ekonomicky stagnovala. Přesto dlouhodobý medvědí trh tokijské burzy má stejné příčiny jako

kdysi medvědí trh v období *Velké deprese*. Pokles akcií měl za následek oslabení bank, což způsobilo oslabení ekonomického růstu, v důsledku čehož poklesly zisky akciových společností, což pochopitelně způsobilo další pokles kursů akcií. A tak dále. Fiskální ani monetární politika vlády a Bank of Japan nijak nepomáhá, protože makroekonomie nezná účinné prostředky, jak zastavit klesající spirálu.

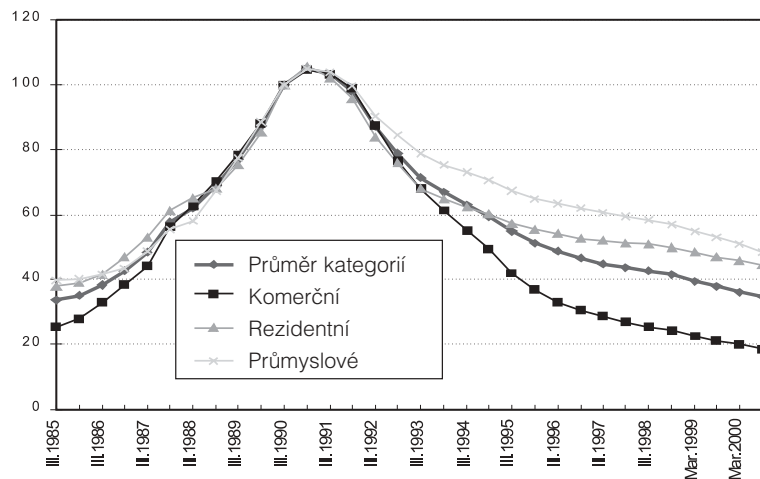
Standardní makroekonomie totiž nepočítá s rolí korupce a organizovaného zločinu. Příklad: v roce 1996 jednal japonský parlament o tom, zda má „nasypat peníze“ do sedmi zkrachovalých hypotéčních bank (jusen) na pokrytí ztrát z nedobytných úvěrů v celkové výši 13.2 tisíc miliard jenů. Nejméně polovinu z této sumy půjčily banky firmám spojených s kriminální organizací jakuza na realitní spekulace. Tyto úvěry jsou velmi obtížně dobytelné, protože málokterý věřitel má odvalu důsledně vyžadovat od jakuzy své peníze zpět. Peníze prohospodařené jakuzou v nepodařených investicích do nemovitostí tak musí zaplatit japonský daňový poplatník. A to přitom jsou jusen pouze špičkou ledovce. Propojení bankovníctví, podnikání, politiky a organizovaného zločinu je pro běžného občana velmi nákladná záležitost. Je těžkou otázkou, kdy a jak dojde cestou k vyčištění bilancí japonských bank přetížených špatnými úvěry a k celkovému zlepšení finanční infrastruktury a institucionálního prostředí.

## 5. Nemovitosti a krize

Nejen krachy na trzích akcií a deviz bývají příčinami dlouhodobých ekonomických krizí. Stejnou úlohu mohou sehrát i nemovitosti. V případě Japonska 90. let měl postupný propad cen nemovitostí za následek zhoršování platební schopnosti věřitelů a kapitálové přiměřenosti bank. Tyto faktory dále způsobovaly scvrkávání peněžní zásoby a objemu úvěrů se zřejmým negativním dopadem na poptávku po nemovitostech.

Tento cyklus postihl všechny typy nemovitostí ve všech regionech Japonska. Ceny komerčních nemovitostí v metropolitních oblastech, které byly kreditní bublinou vyhnány nejvýše, se v průběhu krize propadly nejlouběji.

Graf 4. Index cen japonských nemovitostí  
(6 metropolitních oblastí)



V současné době budí obavy obrovský nárůst cen nemovitostí zejména v USA a Velké Británii. Bude velmi zajímavé pozorovat budoucí vývoj těchto trhů.

## 6. Závěry

*Nelze nijak předpovídat, kdy nastane burzovní krach.* Lze jen registrovat varovné příznaky a jednat (či nejednat) v souladu s nimi. *Jestliže ke krachu dojde, je důležité odhadnout, zda se jedná o krach benigní či maligní.* V prvním případě nemá smysl dělat nic – optimální je klidně počkat, až se bouře přežene. Benigní krach nijak nemění naše investiční záměry. V případě maligního krachu je optimální strategií opustit trh bez ohledu na rozsah realizovaných ztrát.

*Ani benigní krach nemusí být zcela bezbolestnou záležitostí.* Na Tchaj-wanu došlo v roce 1990 k „benignímu“ krachu, během něž poklesl akciový index o 80 %. Tento propad sice nebyl doprovázen hospodářskou krizí, avšak zotavení z takto hlubokého propadu trvalo bezmála deset let.

Protože realizovat ztráty v důsledku maligního krachu je velice nepříjemné, *bývá lepší vyhnout se trhům, kde maligní krachy*

*hrozí.* Jsou to kapitálové trhy s nedostatečnou právní a organizační úpravou kapitálového trhu, s nedostatečnou úrovní poskytování informací, akciové trhy zemí s vysokou úrovní korupce a trhy, kde je propojen svět obchodu a svět politiky. Významným rizikovým faktorem je vysoká úroveň krátkodobého zadlužení, avšak celková úroveň deficitu státního rozpočtu nehraje významnou roli.

*Velmi riskantní jsou trhy s fixním měnovým režimem, kdy je místní měna „zavěšena“ na tzv. tvrdé měny.* To byl i případ měnové krize v ČR v květnu 1997. Ačkoli nešlo o skutečně vážnou měnovou krizi (kurs koruny oslabil jen relativně mírně a záhy se vzpamatoval), důsledky těchto událostí byly pro ekonomiku i pro akciový trh velmi nepříznivé. Fixní měnový režim může výrazně zhoršit průběh hospodářské recese, jak se stalo v 90. letech 19. století v USA (v důsledku zlatého standardu) a v 90. letech 20. století například v Hongkongu nebo v Argentině (měny těchto zemí byly pevně vázány na americký dolar podobným stylem, jakým byl americký dolar o sto let dříve vázán na zlato).

*Velmi nebezpečné je, když veřejnost masivně investuje do akcií vypůjčený kapitál.* Tento faktor byl v roce 1929 pravděpodobně klíčovým pro vypuknutí Velké krize.

*S krachy, jak maligními tak benigními, je nutné počítat i v 21. století.* Existovaly v minulých stoletích, ve 20. století a bezpochyby budou vznikat i ve třetím tisíciletí. Žádná „globální finanční architektura“ je neodstraní. Zejména profesionální organizace spravující portfolia cenných papírů by proto měly umět jejich potenciální vliv kvantifikovat v rámci nástrojů risk managementu (Value-at-Risk, stress testing, atd.)

*Kromě akciových a devizových trhů se spouštěčem krize může stát i trh nemovitostí.* V případech, kdy je kreditní bublina kombinována s nadhodnoceným trhem realit, špatným risk managementem v bankách nebo dokonce s určitými formami korupce v bankovním sektoru, může pokles cen nemovitostí spustit „maligní krach“.



# Máme se ještě bát velké deprese?

*Milan Sojka*

profesor Fakulty sociálních věd Univerzity Karlovy

Jsou reálné obavy z možnosti, že může v bližší nebo vzdálenější budoucnosti dojít k hospodářskému propadu podobných rozměrů, jakým byla Velká deprese 30. let? Odpověď je třeba hledat v hlubokém teoretickém pochopení nestabilní, cyklické povahy kapitalistické tržní ekonomiky a analýze dalších rozhodujících příčin, jež hospodářskou katastrofu takových rozměrů ohrožující samu existenci tržní kapitalistické ekonomiky na přelomu 20. a 30. let 20. století vyvolaly.

## 1. Úvod

Každá recese v tržní ekonomice spojuje obecnější příčiny vyvolávající její cyklický pohyb s krátkodoběji působícími faktory včetně institucionálních charakteristik a hospodářsko-politických opatření. Tyto krátkodobé faktory utvářejí specifický průběh každé recese a mohou jej různě modifikovat, prohlubovat či naopak zmírňovat. V tomto smyslu znamená přesvědčivá odpověď na otázku, zda jsou ještě obavy na místě, nejprve se zeptat, nakolik pro soudobou globalizovanou tržní kapitalistickou ekonomiku platí teze o její vnitřní nestabilitě, a dále, zda i v současném globalizovaném a integrovaném světě působí určité faktory obdobné těm, jež hrály významnou úlohu ve Velké depresi 30. let. Odpovědi na tyto otázky budeme hledat v soudobé interpretaci teorie Johna Maynarda Keynesa, jak ji ve svém díle podal americký postkeynesovec Hyman Minsky.

Pro zajímavost je vhodné upozornit na to, že v souvislosti se specifickým vývojem Velké deprese 30. let v Československu se Keynesovy teoretické úvahy i teoretické koncepce švédské školy a z nich vyplývající hospodářsko-politická doporučení setkaly se značným zájmem i u nás a „keynesovská“ argumentace byla

používána řadou českých národohospodářů již v průběhu Velké deprese.<sup>1</sup> V českém ekonomickém myšlení vždy výrazně převažovalo úsilí spojovat teoretické úvahy s praktickými otázkami hospodářské politiky a formulovat teoretické koncepce jako nástroj řešení praktických ekonomických problémů. Tato tendence byla na počátku 30. let významně posílena Velkou depresí, jež měla v Československu i v mezinárodním srovnání zvláště těžký průběh.

Nástup deprese se v českých zemích sice opozdil, protože ještě v roce 1930 pokračovala investiční vlna, velmi rychlý pokles ekonomické výkonnosti však nastal v roce 1931 a dosáhl skutečně mimořádné hloubky. Československá republika byla – podobně jako Belgie, Nizozemsko či Rakousko – relativně malou otevřenou ekonomikou s velkým podílem exportních odvětví.

Ve struktuře exportního průmyslu měla vysoký podíl odvětví zaměřená na relativně „zbytné“ spotřební statky, po nichž v průběhu Velké deprese poptávka nejvíce klesala. Po dvouletém poklesu dosahovala hodnota československého vývozu v roce 1933 již jen 28,6 % jeho úrovně z roku 1929. Průmyslová výroba dosahovala v tomto roce jen 60,2 % úrovně z roku 1929 a národní důchod byl nižší o téměř 15 %.<sup>2</sup> Rychle narůstal rovněž počet nezaměstnaných. Ze 42 tisíc v roce 1929 stoupl jejich počet na 105 tisíc v roce 1930, v roce 1932 již dosáhl 554 tisíc a kulminoval v roce 1933 při 738 tisících. Ještě v roce 1937 dosahoval počet nezaměstnaných v Československu 409 tisíc.<sup>3</sup>

Není proto divu, že byly Keynesovy myšlenky, stejně jako teoretické koncepce dalších obdobně uvažujících ekonomů, zejména příslušníků švédské školy, částí českých ekonomů ve třicátých

---

1) V *Právu lidu* i dalších periodikách byla vedena kampaň, jejímž cílem bylo prosadit v Československu principy antikrizové hospodářské politiky používané ve Švédsku a teoreticky zdůvodněné představiteli švédské školy. Významnou úlohu v tomto směru sehrála i kniha Th. Pistoriuse *Švédská cesta z krize*. Praha 1936.

2) Podrobněji viz Lacina V.: *Hospodářství českých zemí 1918–1938*. In: *Studie o technice v českých zemích 1918–1945 (V)*. Praha 1995, s. 30 a násled.; Faltus J., Průcha V.: *Hospodářské dějiny*. Praha, VŠE 1992; Faltus J., Průcha V.: *Všeobecné hospodářské dějiny 19. a 20. století*. Praha, VŠE 1996, 1999.

3) Mitchell B. R.: *European Historical Statistics 1750–1975*. Second Revised Edition. London, Macmillan 1975. 174–177.

letech 20. století přijímány s velkým zájmem jako prohloubení a doplnění vlastních názorů. Na těchto základech vznikl proud českého ekonomického učení, který lze podmíněně označit jako „české keynesovství“. Jeho hlavní představitelem se stal Josef Macek (1887–1972), kterého lze názorově v mnoha ohledech, zejména pak v teorii peněz, považovat za předchůdce postkeynesovské ekonomie.

## 2. Interpretace Johna Maynarda Keynesa

První přesvědčivý výklad mechanismu recese a příčin vzniku Velké deprese 30. let podal ve své *Obecné ekonomické teorii zaměstnanosti, úroku a peněz* z roku 1936 a v některých dalších pracích John Maynard Keynes. Od té doby se objevilo mnoho dalších interpretací včetně zřejmě dnes nejpobulárnějšího výkladu Miltona Friedmana. Nicméně podle mého názoru Keynesovo vysvětlení i nadále vytváří nejhodnější základ pro odpověď na výše položenou otázku.

Pod vlivem průběhu Velké deprese se Keynes soustředil se na hledání důvodů, proč může vyspělá tržní kapitalistická ekonomika z vnitřních příčin upadnout do deprese spojené s vysokou nezaměstnaností a proč v ní nepůsobí dostatečné samoregulační tržní síly, které by spontánně vyvolávaly oživení. Odpovědí na tuto otázku se stala teorie efektivní poptávky, která je základem teoretické argumentace *Obecné teorie*.<sup>4</sup>

Keynes ve své *Obecné teorii* usiloval o nalezení příčin recesí spojených s rozsáhlým nevyužíváním ekonomických zdrojů, zejména s vysokou nezaměstnaností. Recese v jeho pojetí nebyla nahodilou a rovněž nebyla vyvolána působením mimoekonomických činitelů. Považoval ji za přirozený, pravidelně cyklicky vznikající jev vyspělé tržní kapitalistické ekonomiky 20. století.

*Za základní příčinu recese považuje Keynes nedostatečnou efektivní poptávku spjatou s nízkými podněty k investicím. Kapitalistická tržní ekonomika není v jeho pojetí trvale schopna*

---

4) Hlubší výklad v českém jazyce viz: Sojka M.: *John Maynard Keynes a současná ekonomie*. Praha, Grada Publishing 1999 nebo Holman R. a kol.: *Dějiny ekonomického myšlení. 2. vydání*. Praha, C. H. Beck 2001.

vytvářet efektivní poptávku umožňující realizaci reálného národního důchodu při cenách, jež kryjí výrobní náklady a přinášejí podnikatelům požadované zisky za podmínek plného využití všech ekonomických zdrojů.

Rozhodování o úsporách a investicích je v tržní kapitalistické ekonomice oddělené a ta *postrádá samoregulační tržní síly obnovující soulad úspor a investic* (v neoklasické ekonomii tuto úlohu plní úroková míra). Rozhodování o úsporách je u Keynesa závislé na příjmech domácností a úspory jsou rostoucí funkcí běžného důchodu. Rozhodování o investicích je věcí podnikatelů a je založeno na očekávaném čistém výnosu v porovnání s úrokovou mírou (Keynes zde zavádí pojem mezní efektivnost kapitálu, která je definována jako diskontní sazba vzniklá diskontováním čistých výnosů po celou dobu životnosti investice). Odhad čistých výnosů po dobu životnosti je velmi obtížný, protože je činen v podmínkách nejistoty a je ve významné míře poznamenán optimismem či pesimismem, s jakým podnikatelé hodnotí budoucí vývoj ekonomiky.

V Keynesově pojetí nesledují podnikatelé ziskový motiv, aby dosáhli co nejvyšší úrovně užitku ze spotřeby. Jejich cílem je akumulace bohatství jako takového. Podnikatel je ve svém jednání veden očekávaným výnosem z investic, nikoli svými osobními potřebami, proto se soustředí na nákup takových statků, které mu z hlediska očekávaných výnosů slibují nejvyšší přírůstek bohatství v peněžní podobě. Podnikateli je vcelku jedno, budou-li statky, které nakupuje, spojeny s rozšiřováním zaměstnanosti či produkcí spotřebních statků. Jsou-li vyhlídky očekávaných výnosů z investování do výroby statků a služeb pesimistické, může podnikatel dávat přednost držbě peněz. To mu zajišťuje udržování bohatství v čase a ochraňuje ho před rizikem ztráty či snížení velikosti tohoto bohatství v případě jejich investování do kapitálových statků.

V normálně fungující peněžní ekonomice mají podle Keynesa peníze povahu zvláštního statku, který je „produkován bez vynaložení živé práce“ a který se za určitých okolností může ukázat nejlepší formou udržování bohatství. Když dochází ke ztrátě důvěry v ziskové perspektivy investic, začíná se objevovat tendence k teauraci peněz a v souvislosti s ní tendence ke snižování zaměstnanosti.

Představa, že se peníze mohou stát nejvýhodnější formou udržování bohatství, je v Keynesově představě úzce spojena s problémem nejistoty. V kapitalistické tržní ekonomice je podnikatel nucen působit v podmínkách nejistoty, která je v jeho pojetí principiálně nekvantifikovatelná. Proto není možné očekávané výnosy propočítat, ani pro stanovení míry rizik ztrát či případných výnosů použít počtu pravděpodobnosti.

Za těchto okolností neexistují v kapitalistické tržní ekonomice žádné záruky, že se budou zamýšlené investice rovnat úsporám, jež by domácnosti vytvářely ze svých důchodů při plné zaměstnanosti. Když budou zamýšlené investice nižší než úspory z důchodů domácností při plné zaměstnanosti, bude také očekávaný příjem za celkový produkt nižší než příjem nezbytný k zajištění plné zaměstnanosti. Výsledkem je kvantitativní přizpůsobovací proces, který vede k omezení agregátní nabídky a k růstu nezaměstnanosti.

Při daném podílu spotřeby na národním důchodu je zaměstnanost dána rozsahem investic, který je určen podněty podnikatelů k investicím. Tyto podněty jsou závislé na odhadované mezní efektivnosti kapitálu a vývoji úrokových měr.

Tento obecný mechanismus recese Keynes propojil se specifickými faktory, které hrály závažnou úlohu ve vývoji Velké deprese 30. let. Významnou úlohu přičítal institucionálnímu uspořádání finančních trhů a jejich fungování na národní i mezinárodní úrovni. Ve své odpovědi na kritiku Jacoba Vinera zdůraznil Keynes, že se jedná o nerovnovážné síly působící zejména na finančních trzích, jež bezprostředně ovlivňují oceňování kapitálových aktiv a relace cen kapitálových aktiv a cen běžné produkce a tím determinují spolu s podmínkami panujícími na finančních trzích očekávání podnikatelů a investiční aktivitu.<sup>5</sup>

Již ve své práci *Economic Consequences of Mr. Churchill* z roku 1925 kritizoval Keynes záměr vrátit se k paritě britské libry ke zlatu na úrovni před první světovou válkou a na deflační důsledky takového postupu, kritizoval negativní důsledky „zlatého standardu“ a požadoval zavedení řízené měny. Tyto úvahy rozvíjel ve

5) Viz blíže Keynes J. M.: *The General Theory of Employment*, February 1937.

svých pozdějších pracích včetně *Obecné teorie* a vtělil je i do navrhované reformy mezinárodních finančních institucí. Tyto faktory spojené navíc s protekcionistickou politikou v mezinárodním obchodě, která krizi dále prohlubovala, vytvářely v jeho přístupu ony síly, které Velkou depresi 30. let nakonec učinily tak dlouhou a hlubokou. Na těchto základech dospěl Keynes k závěru o nutnosti zásadně změnit hospodářskou politiku státu a zároveň provést hlubokou reformu mezinárodního finančního systému v podobě jím navrhované Clearingové unie včetně zavedení řízené měny „bancor“.

### 3. Výklad Hymana Minského

Na Keynesovo dílo navázalo mnoho ekonomů, kteří je různým způsobem reinterpretovali a lze nalézt celou řadu keynesovských výkladů Velké deprese. Jeden z nejpřesvědčivějších je obsažen v díle amerického postkeynesovce Hymana Minského.

Hyman Minsky (1919–1996) byl profesorem ekonomie na Washingtonově univerzitě v St. Louis v Missouri. Mezi americkými postkeynesovci se stal slavným zejména svou knihou *John Maynard Keynes. Hypotéza nestability* z roku 1975. Ve své interpretaci Keynesa, na níž postavil svou teorii nestability, zdůrazňoval úlohu finančních institucí a jejich schopnost přizpůsobovat se a měnit a zároveň ještě více prohlubovat tendence k nerovnováze, jež jsou tržní kapitalistické ekonomice vlastní. Jeho výklad Velké deprese 30. let vycházel z vlastního pojetí endogenní teorie peněz. V jeho interpretaci není poptávka po penězích krátkodobě závislá na výši úrokových měr a peníze vstupují do ekonomiky prostřednictvím úvěrů sloužících k financování investiční aktivity firem a dlouhodobé spotřeby domácností.

V jeho pojetí poptávky po penězích hraje zajímavou úlohu poptávka po krátkodobých půjčkách, která vzniká v okamžiku, kdy peněžní toky hospodářských subjektů nedostačují k plnění splatných závazků. Jakmile se stane tento proces kumulativním, objevuje se nebezpečí vzniku finanční krize.

Jeho teoretický výklad mechanismu recese a deprese včetně odpovědi na otázku, zda nás něco podobného může skutečně čekat, je obsažen ve třech rozhodujících pracích Hymana Minského,

jimiž jsou knihy *John Maynard Keynes. Hypotéza nestability*. (John Maynard Keynes. 1975), *Může k „tomu“ opět dojít? (Can „It“ Happen Again? 1982)* a *Stabilizování nestabilní ekonomiky (Stabilizing an Unstable Economy, 1986)*

Minsky byl přesvědčen, že kapitalistická tržní ekonomika je vnitřně hluboce nestabilní a že síly, které rozpoutaly Velkou depresi 30. let, se významně neliší od těch sil, které vyvolávají nestabilitu vyspělých kapitalistických tržních ekonomik po druhé světové válce. Hlavním důvodem nestability jsou investice, způsoby jejich financování a institucionální uspořádání, v němž se tak děje. Minsky je přesvědčen, že pro pochopení toho, jak funguje soudobá kapitalistická tržní ekonomika, je třeba integrovat do teorie efektivní poptávky, zaměstnanosti, národního důchodu a cen finanční vztahy. Finanční vztahy a instituce významným způsobem ovlivňují vývoj ekonomiky v čase. Každá ekonomika má podle Minského i finanční minulost, která spočívá v podobě dnes splatných závazků, a budoucnost, kterou představují v současnosti vznikající dluhy. Dluhové financování investic a dalších aktiv je podle Minského rozhodujícím charakteristickým rysem soudobé kapitalistické tržní ekonomiky.

Významná část efektivní poptávky po vytvořeném výstupu je financována prostřednictvím dluhů. Stabilita si pak vyžaduje, aby toky příjmů ekonomických subjektů dosahovaly alespoň úrovně, jež by jim umožňovala plynulé splácení závazků, které vyplývají z jejich pasiv. V analýze peněžních toků má velmi významné místo vztah mezi peněžními toky a úhradou splatných závazků. Vznikají-li přebytky peněžních toků nad splátkami, vede to k optimismu podnikatelů a k tomu, že jsou i finanční instituce přístupnější poskytování úvěrů. Opačný proces nastává, pokud peněžní toky neumožňují splatným závazkům dostat.

Vývoj ekonomiky je ovlivňován i typem financování, který si ekonomické subjekty zvolily, protože spekulativnější typy financování zvyšují rizika vzniku situací, kdy nastává akutní nebezpečí finanční krize a s ní souvisící recese či deprese. Tento mechanismus hrál závažnou úlohu ve spekulativní horečce konce 20. let minulého století v USA. Investování v Keynesově tradici „životního elánu“ (animal spirits) podnikatelů J. M. Keynesa znamená vždy „výměnu jistoty za nejistotu. Současný držitel peněz



se vzdává jistoty rozhodování o běžném důchodu za nejistý budoucí tok peněz.“<sup>6</sup>

Minsky ve své teorii rozlišuje tři typy financování aktiv:

Prvním typem je *opatrnické financování (hedge financing)*. To je typ financování, který předpokládá, že očekávané finanční toky budou po celou sledovanou dobu převyšovat splatné závazky. Ekonomické subjekty ve svých očekáváním odhadují jistou minimální hodnotu peněžních toků v budoucnu a na ni zakládají svá rozhodnutí. Jejich solventnost tak nemůže být ovlivněna změnami úrokových měr. Riziko zde spočívá v situacích, které by vedly k poklesu budoucích peněžních toků pod minimální úroveň. K tomu může dojít v důsledku recese postihující odvětví či celou ekonomiku.

Druhý typ financování označuje Minsky jako *spekulativní financování*. K tomu dochází tehdy, když je celkový souhrn závazků nižší než celkový úhrn všech peněžních toků vytvářených aktivitami ekonomického subjektu ve sledovaném období, v určitých obdobích se však předpokládá nezbytnost krytí splatných závazků pomocí nových krátkodobých půjček. Taková situace může nastat, když subjekt očekává příznivější vývoj úrokových měr v budoucnosti, nebo v případě velmi rozsáhlých investičních akcí (výstavba jaderné elektrárny, velké přehrady, dálnice apod.), důvodem může být i časový nesoulad mezi tržbami a splatností závazků.

Růst úrokových sazeb může pak mít za následek pokles přítomné hodnoty očekávaných peněžních toků. Je-li dosti vysoký, může dojít k tomu, že subjekt nebude moci nakonec svým závazkům dostát.

Třetí typ financování Minsky označil jako *ultraspekulativní financování* nebo také *Ponziho financování*<sup>7</sup> (*ultraspeculative fi-*

*ncing, Ponzi financing*). Tento typ financování je spojen s optimistickými očekáváním, že se aktivum v budoucnu zhodnotí a tím bude možno dostát závazkům. Pokud by se hodnota aktiv nezměnila, nebo dokonce klesla, nebyl by subjekt schopen závazkům dostát. Tento typ financování je znám ze stoupajících trhů a má tendenci se kumulativně rozšiřovat v konjunkturách. Lze se s ním setkat běžně na kapitálových trzích při očekáváním výrazného vzestupu trhu, při spekulaci s pozemky či jinými aktivy. Ultraspekulativní aktivity vedou k insolventnosti a bankrotům v okamžiku, kdy trh začne stagnovat či klesat a aktiva se ještě nepodařilo prodat za dostatečně vysoké ceny, které by umožnily závazkům dostát.<sup>8</sup>

Tento typ financování závisí jak na vývoji úrokových sazeb, tak – a to zejména – na vývoji cen aktiv, která byla tímto způsobem dluhově financována. Pokud se do situace neschopnosti dostát závazkům dostane příliš mnoho ekonomických subjektů, vyvolá to finanční krizi a může to dále vést i k recesi. Typickým příkladem takové situace byla podle Hymana Minského Velká deprese 30. let.

V Minského pojetí je stabilita ekonomiky závislá na tom, jakým způsobem byly investice a další aktiva v ekonomice financovány a na podílu spekulativního a ultraspekulativního typu financování. Stabilita je tím větší, čím větší je podíl opatrnického financování. Příliš vysoký podíl ultraspekulativního financování vede naopak k vyšší nestabilitě.

Pokles výše peněžních toků v ekonomice může nastartovat kumulativní proces způsobující pokles investic, HDP a zaměstnanosti. V tomto okamžiku je důležité, aby centrální banka doplnila do ekonomiky chybějící likviditu (snížením diskontní sazby, operacemi na volném trhu, snížením povinných rezerv apod.). Stejně může působit i deficitní financování ze státního rozpočtu. Tak tomu však ve Velké depresi nebylo, protože (s výjimkou švédské školy) neexistovala až do vydání Keynesovy *Obecné teorie adekvátní teorie vysvětlující příčiny hospodářského cyklu a doporučující odpovídající terapii*.

8) Viz blíže Minsky H.: *Can „It“ Happen Again?* Armonk, M. E. Sharpe 1982, str. 28 a násl.

6) Minsky H.: *Can „It“ Happen Again?* Armonk, M. E. Sharpe 1982, str. 20.

7) Označení je založeno na jménu podvodníka Charlese Ponziho, který na základě slibu zdvojnásobení vložených finančních prostředků nákupem mezinárodních poštovních kupónů během 90 dnů vylákal od 40 000 amerických investorů v průběhu 8 měsíců téměř 15 milionů dolarů. Celá akce měla charakter hry „letadlo“, avšak založené na podvodu. Ponzi prostředky neinvestoval do žádných cenných papírů. Z nově získaných peněz proplácel nároky předcházejících investorů a hra fungovala dobře, dokud byla každá následující generace početnější a přinášela více peněz než předchozí. Jakmile se růst zastavil, „hra“ skončila krachem. V srpnu 1920 byl Henry Ponzi za tento podvod odsouzen na tři a půl roku do vězení.

Hyman Minsky ve své teorii vysvětluje, že základní rozdíl mezi situací v období Velké deprese a vývojem ve vyspělých kapitalistických zemích po druhé světové válce spočívá jednak v existenci přesvědčivé makroekonomické teorie, která umožňuje kapitalistickou tržní ekonomiku stabilizovat prostřednictvím adekvátní hospodářské politiky, a dále díky rozsáhlému státnímu sektoru v ekonomice, který pro takovou stabilizaci vytváří vhodné podmínky. Podle Minského se ekonomika vyspělých tržních kapitalistických ekonomik od předválečné kvalitativně liší ve třech ohledech:

1. Relativní velikost vlády je podstatně vyšší. Z toho vyplývá vznik mnohem většího deficitu státních rozpočtů, jakmile nastane recese.
2. Existuje velký státní dluh, který má v důsledku deficitu způsobeného recesí tendenci rychle růst.
3. Centrální banka (Federální rezervní systém v USA) je ochotna plnit úlohu „půjčujícího poslední instance“, kdykoli se objeví hrozba hlubší finanční krize, což brání zhroutilí hodnoty kapitálových aktiv.<sup>9</sup>

Doplnění likvidity tržní kapitalistickou ekonomiku stabilizuje, zároveň však umožňuje přežití i těch firem, které nejsou dostatečně efektivní. Při této politice je ekonomika schopna se vyhýbat hlubokým depresím, avšak má sklon k inflaci a ke zhoršování efektivnosti využívání zdrojů. Podle Minského dochází doplněním likvidity k masivní validaci soukromých rozhodnutí (byť nesprávných) veřejným sektorem, i když má taková validace negativní důsledky pro efektivnost i sociální spravedlnost.<sup>10</sup> Podle Minského názoru je přílišný důraz na investice a hospodářský růst místo důrazu na zaměstnanost v hospodářské politice chybou. Zatímco ekonomika s plnou zaměstnaností musí nutně expandovat, ekonomika využívající nástroje sloužící k podpoře kapitálově náročných soukromých investic růst nemusí, může vytvářet tendence k rostoucí příjmové diferenciaci překračující meritokratické principy a její výkonnost může být velmi nestabilní.

9) Minsky, H., citované dílo, str. XVI.

10) Minsky, H.: *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven, Yale University 1986, str. 293.

Minsky viděl potřebu reformy v oblasti hospodářské politiky, která by princip velké vlády doplnila strategií zaměstnanosti, reformou finančního sektoru a regulací trhu. Významnou složkou strategie zaměstnanosti založené na cílevědomém vytváření pracovních míst ve veřejném i soukromém sektoru měla být i systematická důchodová politika sloužící jako nástroj řešení příčin mzdové inflace. Reforma finančního sektoru by měla být rovněž založena na snaze dosahovat plné zaměstnanosti, zároveň by měla vytvářet předpoklady pro stabilitu finančního sektoru pomocí regulačních nástrojů, jež by byly nastaveny tak, aby podporovaly opatrné financování a co nejvíce ztěžovaly ultraspekulativní financování investic.<sup>11</sup> Žádná reforma však nemůže odstranit tendenci soudobé tržní kapitalistické ekonomiky k nestabilitě, maximálně může učinit některé její struktury méně křehké a náchylné ke krizím, což se týká zejména finančního sektoru i mezinárodního finančního systému.

Alternativou, která by odpovídala důsledně uplatňované liberální hospodářské politice založené na *laissez faire*, by však zřejmě byl vznik hluboké deprese typu Velké deprese 30. let. Inflace a nižší efektivnost alokace části zdrojů je pak nutnou cenou za vyloučení obrovských ztrát a negativních sociálních důsledků spojených s hlubokou depresí.

#### 4. Závěr

Síly, které Velkou depresi 30. let vyvolaly, jsou i v soudobé tržní kapitalistické ekonomice přítomny. Finanční krize v průběhu posledních dvaceti let několikrát skutečně zahrozily. Máme však k dispozici teoretické pochopení mechanismu, jakým hluboké krize vznikají, a proto je možno koncipovat hospodářskou politiku tak, abychom se podobné katastrofě dokázali vyhnout. Jde jen o to, zda tuto možnost bude lidstvo schopno rozumně využít, nebo zda se nechá vést parciálními zájmy a s nimi spojenými ideologickými koncepcemi, které nám možnost podobné hospodářské katastrofy opět přiblíží.

11) Blíže viz Minsky, H., citované dílo, str. 294 a násl.

# Byla to krize měnová, deflační

*František Vencovský*

profesor Vysoké školy ekonomické

Ve svém příspěvku se chci věnovat situaci, jaká se v souvislosti se světovou hospodářskou krizí vytvářela v naší zemi, a to jednak v názorech na příčiny této krize, jak ji zvládnout a v čem je pro nás tato historie ještě dnes zajímavá či poučná. První část příspěvku načrtává názory českých ekonomů. Druhá část zkoumá přehnané reparační nároky po první světové válce jako faktor deflační krize. Třetí část rozebírá růst ceny zlata. Čtvrtá část analyzuje vývoj československé koruny. Pátá část zkoumá reakci vlády a národní banky. Šestá část přináší závěry.

## 1. Názory českých ekonomů

Názory našich předních ekonomů té doby – teoretiků i praktiků – byly do značné míry odrazem názorů, které převládaly u ekonomů v zahraničí, odrazem nejrůznějších individuálních přístupů a stanovisek. Tehdy nebyly instituce jako Mezinárodní měnový fond, OECD atd., které by posuzovaly, analyzovaly situaci a dávaly určitá doporučení nebo přímo vstupovaly do určitého řešení.

Byl to pouze Finanční výbor Společnosti národů v Ženevě, který se začal vážně zabývat studiem měnových souvislostí už v počátcích světové hospodářské krize a který dospěl k názoru, že jsou úzké, ale velmi sporné souvislosti mezi vzrůstajícím napětím v tehdejších mezinárodních finančních vztazích a funkcí zlata v těchto vztazích. A proto zřídil už v létě roku 1929 skupinu čtrnácti expertů – především univerzitních profesorů a představitelů centrálních bank, aby se zabývali těmito otázkami, a aby dospěli k určitým doporučením pro potřeby vlád a centrálních bank, jak dál v krizové situaci, která se začala prudce vyostřovat.

Byla to tzv. Zlatá delegace Společnosti národů. Mezi její členy patřil například Gustav Cassel – známý svou teorií měnového kur-

zu na bázi parity kupní síly, a náš Vilém Pospíšil, první guvernér Národní banky československé, dříve úzký spolupracovník Aloise Rašina a stoupenec jeho měnové a finanční koncepce. Už v této skupině expertů se střetly názory na hlavní příčiny vznikající světové krize – jak dalece je to prostě krize z nadvýroby, ze selhání emisní politiky centrálních bank, z nevyhovující úvěrové orientace komerčních bank, ze špatné fiskální politiky vlád, z krize kapitalismu jako společenské soustavy atd. – až po názory a výklad příčinami, které vyvolaly růst ceny zlata na světových trzích a tím i deflační tlak na všechny měny spojené se zlatem.

U našich ekonomů došlo k vyhocené diferenciaci těchto názorů až teprve v diskusích nebo spíše sporech, jak zvládnout krizi, do které bylo Československo zavlečeno. Byly silně ovlivněny i konfrontacemi ve skupině expertů Zlaté delegace Finančního výboru Společnosti národů, které se vyhrály ostře až do střetu s jejím předním členem profesorem Gustavem Casselem, když odmítal názor většiny členů, že základem peněžních systémů a mezinárodních kurzových vztahů má zůstat zlato. Cassel dokonce odmítl v roce 1932 podepsat závěrečnou zprávu Zlaté delegace a připojil k ní vlastní tzv. memorandum nesouhlasu. S výhradami připojili své podpisy i další tři členové Zlaté delegace. U nás byl tento názor silně podporován profesorem Englišem. Už to tehdy dokumentovalo, jak sporné byly názory odborníků na světovou hospodářskou krizi.

## 2. Přehnané reparační nároky

Když se oprostíme jakýchkoliv ideologických nebo úzce pojatých teoretických předpokladů nebo konstrukcí a když sledujeme průběh této krize ve všech trzích a systémových souvislostech té doby, tedy pragmaticky, dospíváme k závěru, že světová hospodářská krize – jak se projevila i u nás – byla krizí měnovou, klasickou krizí deflační. Deflace nebyla jedním z projevů této krize, byla jejím hlavním rysem – krize výroby, exportu, bank, financí atd. byly projevy a důsledky této měnové krize. Byla vyvolána dvěma rozhodujícími faktory: přehnanými reparačními nároky a

Za prvé, šlo o důsledek přístupu, resp. politiky vítězných mocností z první světové války vůči poraženým státům. V roce 1917 totiž vystoupil americký prezident Thomas Woodrow Wilson s návrhem, aby poražené státy uhradily vítězům majetkové škody,

které svou agresivní válkou způsobily. Byla to myšlenka válečných reparací. Povinnost plně je uhradit měla být zakotvena do mírových smluv. Byl to požadavek, který se považoval za spravedlivý a byl na straně vítězů jednoznačně přijat.

Provedení této reparační koncepce však bylo nesmírně složité, každý účastník na tom chtěl co nejvíce získat a bylo obtížné i přesně kvantifikovat reparační nároky. I přesto se je podařilo prosadit do mírových smluv, jak byly po válce podepsány s Německem ve Versailles, s Rakouskem v Saint-Germain a s Maďarskem v Trianonu u Paříže.

Byly to reparační pohledávky svou výší – i pro naše dnešní počty – téměř neuvěřitelné. Například Německo mělo zaplatit ve zlatě, ale i ve zboží a službách, v majetkových hodnotách i v jiných závazcích částku – převedenou tehdy na zlato – 47 tisíc tun ve lhůtě 59 roků z čehož připadalo na Francii 52 %, na Velkou Británii 22 %, na Belgii 8 %, na USA 15 % a zbytek na další státy. Složité bylo určit reparační závazky Rakouska a Maďarska, když po rozpadu Rakousko-Uherska vznikly nové státy, jejichž vlády přirozeně nechtěly mít nic společného s prohranou válkou.

Tato situace změnila věřitelsko-dlužnické vztahy mezi zeměmi. Poražené státy zpočátku plnily své reparační závazky a hledaly všechny možné finanční zdroje na jejich úhradu. Došlo především k silné poptávce po zlatě a v souvislosti s tím k pronikavým přesunům v držbě zlata, které přecházelo do zlatých rezerv Francie a USA jako hlavních světových věřitelů.

Tabulka 1: Zásoby měnového zlata

	stav		změna 1928–1931
	31/12 1928	30/6 1931	
	v mil. USD		
USA	4 141	4 956	+ 815
Francie	1 271	2 211	+ 960
ostatní svět	5 548	4 650	– 898
Celkem	10 960	11 817	+ 857

*Pramen: Zpráva Zlaté delegace Finančního výboru Společnosti národů, Praha, 1932*



Tento proces se nemohl neprojevit v ceně zlata na světovém trhu. Pronikavě se zvyšovala jeho cena, například z 21 dolarů za unci v první polovině 20. let až na 35 dolarů za unci v roce 1934, tedy zvýšení o 69 %. A to byl první faktor, který zasáhl do světových měnových poměrů.

### 3. Růst cen zlata

Druhým faktorem, který přispěl k deflační krizi, byl růst cen zlata. Růst ceny zlata se projevil tlakem na ceny zboží a služeb ve všech zemích, jejichž měny, jejichž peníze byly svou kupní silou vázány na zlato a u kterých byla základem vzájemných kurzových vztahů zlatá parita. Jinými slovy: kupní síla zlata na devizových trzích byla vyšší než vnitřní kupní síla oficiálně udržovaná kurzovou a emisní politikou každé národní měny. Ceny – výrobní i spotřebitelské – se dostaly do deflačního tlaku a prudce klesaly. Byl to vývoj pro nás dnes už těžko představitelný.

Tabulka 2. Pokles vnitřních cen

	1928	1929	1930	1931
Francie	100	93	79	65
Německo	100	96	84	74
Itálie	100	93	75	66
Japonsko	100	91	71	67
Švýcarsko	100	96	81	71
USA	100	96	82	71

*Pramen: Zpráva Zlaté delegace Finančního výboru Společnosti národů, Praha 1932*

Profesor Gustav Cassel to vyjádřil zřetelně ve svém „Memorandu nesouhlasu“, které bylo připojeno ke Zprávě Zlaté delegace Finančního výboru Společnosti národů z roku 1932, ve kterém mimo jiné uvádí:

„Mimořádná poptávka po zlatu po roce 1928 způsobila prudký vzestup hodnoty zlata, jaký nemá obdoby. Základní příčinou byly nároky z reparací a válečných dluhů, spolu s neochotou zemí věřitelských přijímatí platy v přirozené formě statků a služeb. Tato základní příčina projevila se účinně, když Francie v roce 1928 vstoupila do systému zlaté měny, počala odsávat zlato ve velkém

rozsahu a když zároveň Amerika zastavila vývoz kapitálu, který předtím sloužil k udržování rovnováhy její platební bilance. Důsledkem byl takový tlak na zlaté rezervy ostatních zemí, že způsobil zhroucení systému mezinárodní zlaté měny.“

Po skončení války ve 20. letech začaly všechny státy – ve snaze napravit rozvrácené peněžní poměry – přecházet k obnově měnových systémů, které měly být založeny na zlatě, i když v různých strukturách. Byl to jednak systém označovaný jako měna zlaté devizy – „Gold exchange standard“, který převládl, a systém označovaný jako měna zlatého slitku – „Gold bullion standard“, který se uplatnil v Anglii. Jejich společným jmenovatelem bylo udržování měnových kurzů na tržní oscilaci kolem zlaté, oficiálně stanovené parity.

Všechny tyto měny se v závislosti na zvyšování tržní ceny zlata dostaly do deflačního tlaku a takový osud postihl i Československo. U nás byl zaveden systém zlatého devizového standardu v roce 1929, když byl určen zlatý obsah koruny, míra zlatého krytí emitovaných bankovek i pravidla konvertibility. Byl to směr prosazený hlavně guvernérem Národní banky československé Vilémem Pospíšilem, který tak naplnil jeden z odkazů dlouhodobého programu Aloise Rašína.

Nebylo to tehdy ani zdaleka názorově jednoduché. Z názorů, které odmítaly jakýkoliv návrat ke zlaté měně, stačí připomenout profesora Josefa Macka z roku 1932: „Zlatá měna je přežitek z dob barbarských...“ nebo „dnes je to sociální zlo...“. Byly to výhrady profesora Karla Engliše, když namítal, že Národní banka chce spojovat korunu se zlatem v době, kdy už je zřejmé, že pozice zlata na světových trzích není ani zdaleka stabilní a když je navíc zřejmé, že moderní emisní banka má nástroje, které mohou zajistit stabilitu kupní síly peněžní jednotky, aniž by byla vázána na zlato.

### 4. Československá koruna

Do světového deflačního proudu se samozřejmě dostala i československá koruna. Byl to vývoj pro nás v dnešní době – kdy se měnové problémy a měnová politika pohybují výlučně v inflačních parametrech a v inflačních souvislostech – už těžko pochoitelný a jakoby z jiného světa. V prvních letech krize domácí cenová hladina klesala v ročním průměru o 5 % – vyjádřeno

indexově: ze 100 v roce 1929 na 74 v roce 1934. Hlavní rysy tohoto vývoje jsou dost přesvědčivé:

Tabulka 3. Vývoj makroekonomických indikátorů ve 30. letech

	Kurz dolaru průměr roční Kč	Ceny velkoobchodní 1929 = 100	Vývoz mld. Kč	Nezaměstnaní tis.
1930	33,78	88,8	17,5	105
1931	33,78	80,6	13,2	291
1932	33,78	74,4	7,4	554
1933	26,17	72,-	5,9	738
1934	23,54	74,-	7,3	677

*Pramen: Deset let Národní banky Československé, 1937*

Mnozí se budou ptát, proč neuvádím vývoj hrubého domácího produktu, tedy údaj, který je dnes prioritní pro posuzování hospodářského vývoje. K tomu dodávám: Tehdy takový údaj nebo ukazatel nebyl konstruován – ani u nás ani v jiných zemích. Žádný takový údaj o hrubém domácím produktu nebo o národním důchodu nenajdeme ve Statistické ročence Státního úřadu statistického.

Všechny údaje o vývoji HDP těchto let byly konstruovány později, propočítány „ex post“. Shodují se zhruba na údajích kolem 80 % v roce 1933 proti roku 1929. První propočet – důvěryhodný – byl proveden koncem 30. let ve studijním oddělení Národní banky československé, a to propočet národního důchodu od roku 1929. Podle těchto propočetů se národní důchod v běžných cenách do roku 1933 proti roku 1929 snížil na 61 %.

Přední světové měny se začaly postupně odpoutávat od tohoto deflačního tlaku zcela adekvátním řešením – snižováním vazby svých národních měn na zlato, především tedy devalvacemi jejich zlatého obsahu. Byla to už v roce 1931 – po velkých diskusích a sporech – Velká Británie, v roce 1933 USA; Francie však odolávala.

## 5. Reakce vlády a centrální banky

Vláda a Národní banka reagovaly na tento vývoj zpočátku řadou regulačních zásahů do devizového hospodářství, emisí vládních dluhopisů k řešení narůstajícího deficitu státního rozpočtu, také

v souvislosti se splácením vládních zahraničních půjček z první poloviny 20. let, velkými státními sanacemi krachujících bank, zaváděním podpor v nezaměstnanosti atp.

Finanční politika vlády a úvěrová politika Národní banky československé byly předmětem trvalé a ostré kritiky. Byl to především Josef Macek, Jaroslav Nebesář a Karel Maiwald, kteří v duchu šířícího se Keynesova myšlení prosazovali, aby Národní banka ulehčovala svou emisní politikou tíživou hospodářskou situaci, aby vyšší peněžní nabídkou oživila investiční aktivity a tak pomohla překonávat krizi. To byl ovšem směr nepřijatelný jak pro rašínovské tak pro englišovské vedení Národní banky, které odmítalo nahrazovat měnovou politikou vládní finanční politiku.

Bylo zřejmé, že překonání krize vyžaduje zásadní řešení právě v měnové politice. A tady se střetly dva směry:

- ponechat zlatý obsah koruny a přizpůsobovat se jejímu zhodnocování postupně úrokovou, mzdovou, rozpočtovou, devizovou a cenovou politikou. To byl názor vedení Národní banky;
- snížit zlatý obsah koruny úměrně k jejímu nadhodnocení, aby se její kupní síla dostala do souladu s kupní silou zlata a vyhnout se tak dlouhodobému procesu adaptace všech hospodářských čísel. To byl názor prosazovaný profesorem Karlem Englišem.

Vláda se rozhodla pro devalvační řešení a guvernér Národní banky Vilém Pospíšil podal demisi. Jeho nástupcem byl v únoru 1934 jmenován Karel Engliš. Zákonem ze 17. února 1934 byl snížen zlatý obsah koruny o šestinu – na 37,15 mg. Některé státy – země tzv. zlatého bloku, Francie, Nizozemí, Švýcarsko, Itálie – však setrvaly na dosavadní peněžní politice a přikročily k devalvačnímu řešení později. Tomu se přizpůsobil i postup Národní banky; zlatý obsah koruny byl proto snížen znovu, a to zákonem z 9. října 1936, podle kterého byl stanoven obsah zlata v jedné koruně na 31,21 mg, tedy snížení opět o 16 %.

Těmito zásahy se kupní síla koruny – vnější jako její kurz i vnitřní jako ceny zboží a služeb – stabilizovala. Došlo už v roce 1935 k oživení exportu, výroby a vůbec celé ekonomiky. Deflační krize byla i u nás překonána. Pozoruhodné je, že tento deflační vývoj se nijak razantně neprojevil v úrokové politice Národní banky. Její

základní sazba – eskontní sazba – 5 % v roce 1929 se snížila až v roce 1933 na průměr 3,5 %. A za celé toto deflační období přetrvávala důvěra obyvatelstva v korunu; stav vkladů u spořitelů v roce 1929 dosahoval 18 mld. Kč a v roce 1934 to bylo už 21 mld. Kč.

## 6. Závěr

Jaké poučení se čerpalo nebo lze i dnes čerpat z těchto událostí ve světové i v naší ekonomice?

Za prvé, nezdar resp. katastrofální důsledky reparační politiky vítězných mocností po první světové válce vedly k názoru, že takto nelze vůbec postupovat po druhé světové válce. Odmítla se – i přes počáteční nesouhlas Sovětského svazu – jakákoliv reparační politika vůči Německu, Itálii, Japonsku. Naopak – byl zájem na tom, aby se co nejdříve obnovil mezinárodní obchod, napravily světové měnové poměry, a to přímo v zájmu vítězných států. Světový obchod potřebuje spolehlivé partnery. Byla to linie, kterou prosazoval především Winston Churchill. Odrazila se v koncipování bretton-woodských institucí v roce 1944, v pomoci známé pod zkratkou UNRRA (United Nations Relief and Rehabilitation Administration) v letech 1945 až 1947 a v Marshallově plánu z roku 1947. Stačí připomenout Churchillovy projevy, zejména v březnu 1946 v americkém Fultonu.

Za druhé, světová hospodářská krize, její příčiny, průběh a řešení potvrdily, že nelze v tržním systému dělit ekonomiku na tzv. reálnou a na tzv. nominální nebo peněžní nebo hodnotovou. Je jen jedna ekonomika, ve které se všechny její prvky nebo články navzájem prolínají, jsou v kauzálních vzájemných souvislostech, nelze některé z nich vyčlenit a izolovaně posuzovat nebo řešit – struktura výroby, peníze, mzdy, ceny, úroky, kurzy, zaměstnanost, export atd. Právě světová hospodářská krize ukázala těsné vazby mezi měnovými, cenovými, mzdovými, výrobními atd. poměry.

Za třetí, světová hospodářská krize a přístupy k jejímu řešení potvrdily, jaký význam má měnová politika pro hospodářský, sociální a kulturní život v zemi. Potvrdily, že její koncepce, program i způsoby realizace založené na požadavku stabilní kupní síly peněz jsou prioritou, kterou nelze podřídit jiným zájmům.

# B

## *Doplňkové texty*

# Tři mýty o Velké hospodářské krizi

*Burton Folsom Jr.*

Hillsdale College, USA\*

Velká krize 30. let byla v mnoha směrech určující ekonomickou událostí 20. století. Prezident Franklin D. Roosevelt využil krizovou atmosféru způsobenou Velkou depresí k realizaci série vládních programů známých jako New Deal, který znamenal zásadní centralizaci moci na federální úrovni. Po desetiletí si historici New Deal romantizovali a až teprve v poslední době odborníci pracují na odstranění mytologických nánosů zahalujících toto období. Tři z těchto mýtů jsou nejčastější a způsobují největší škody.

## **Mýtus č. 1:**

### **New Deal pomohl vybřednout z Velké deprese**

Ve skutečnosti byl New Deal zřetelným ekonomickým selháním. Rooseveltův program vládních opatření nahrazujících přirozenou cestu k oživení neuspěl ve snaze snížit vysokou nezaměstnanost. F. D. Roosevelt počítal s tím, že z daní od jednotlivců a podnikatelů profinancuje vládní programy, jako např. Works Progress Administration (Správa pro podporu zaměstnanosti), která najímala pracovníky na sbírání odpadků, kácení stromů, stavbu silnic, mostů a škol. Pracovní místa, která se Roosevelt takto domníval vytvořit, nebyla nic než fata morgana. Nešlo o nic jiného než o transfer pracovních míst mezi produktivním soukromým sektorem na jedné a neefektivním sektorem veřejným na druhé straně.

Henry Hazlitt – spisovatel a novinář, obhájce volného trhu –

---

\* Dr. Burton Folsom přednáší historii na Hillsdale College, získal titul Ph.D. z historie na University of Pittsburgh. Z jeho prací: Mýtus jménem Robber Barons, Duch svobody: Eseje o americké historii, Průmyslová revoluce a volný obchod, Budovatelé impéria: Jak michiganští podnikatelé pomáhali tvořit Ameriku. Pravidelně přispívá svými sloupky na stránky *The Freeman*.

zdůraznil ve svém klasickém díle z roku 1946 „Ekonomie v jedné lekci“: „Za každé pracovní místo vytvořené vládním projektem bylo někde jinde zničeno pracovní místo ve sféře soukromé. Vidíme muže budující most. Můžeme je sledovat při práci. Ale již nevidíme dělníky na stavbách, které nebudou nikdy ani zahájeny. Nevidíme pracovní místa ztracená na úkor deseti milionů dolarů odebraných daňovým poplatníkům.“

Dramatický růst vládních výdajů na projekty veřejných prací, zemědělské dotace a různé programy pomoci znamenal prudký růst nejvyšší sazby daně z příjmu z 24 % v roce 1929 na 79 % v roce 1935. V roce 1941 F. D. Roosevelt dokonce navrhoval její zvýšení na 99,5 % na všechny příjmy přesahující 100 000 dolarů (bylo schváleno 90 procent). Není divu, že došlo k útlumu – podnikatelé odmítali investovat a nechat tak svůj majetek prakticky zkonfiskovat. Nezaměstnanost v letech New Dealu nikdy neklesla pod 14 % a pohybovala se průměrně okolo 17 %.

Jak se krize prodlužovala, musel dokonce americký ministr financí Henry Morgenthau uznat, že New Deal nebyl úspěšný. 6. 5. 1939 přiznal: „Utrácíme mnohem více prostředků než kdykoli předtím a ono to nefunguje. Po osmi letech této vlády říkám – máme právě tak vysokou nezaměstnanost jako na počátku. A obrovský dluh k tomu!“

## **Mýtus č. 2: New Deal byl politickým a ekonomickým úspěchem**

Právě naopak, New Deal byl velkým ekonomickým nezdarem a politický úspěch zaznamenal pouze částečný. To může znít překvapivě a v rozporu s převažujícím míněním ze dvou důvodů. Za prvé fakt, že byl F. D. Roosevelt čtyřikrát zvolen prezidentem a vždy vládl s demokratickým kongresem za zády, může být pokládán za důkaz široké podpory jeho hospodářské politiky. Za druhé, pokud byl – jak jsem naznačil – New Deal z ekonomického pohledu tak škodlivý, jak mohl dosahovat tak zřejmého politického úspěchu po tak dlouhé období?

Rok 1936 byl rokem Rooseveltova znovuzvolení, republikánského vyzyvatele Alfa Landonu porazil až na dva ve všech státech. Tento úžasný výsledek je často historiky zdůrazňován. Již méně je znám fakt, že na začátku roku 1936 ztrácel podle výsledků šetření

Gallupova ústavu a dokonce zaostával i podle vlastních průzkumů. V únoru 1936 soudil Emil Hurja, Rooseveltův volební poradce, že kdyby se volby konaly tehdy, mohl by Landon v případě své nominace Roosevelta porazit.

Prezidentovi škodila vysoká nezaměstnanost a fakt, že Nejvyšší soud v poslední době zrušil dva pilíře New Dealu – AAA (Agricultural Adjustment Administration) a NRA (National Recovery Administration). Kromě toho získali republikáni v nedávných volbách dvě kongresová křesla ve volbách za státy Rhode Island a Michigan. Kromě toho zákonodárny sbor státu New York – kde F. D. Roosevelt začínal svou politickou kariéru – přešel pod kontrolu republikánů. To nebylo překvapení – New Deal nepřekonal Velkou depresi a voliči zareagovali odpovídajícím způsobem.

Prezident však v roce 1936 přišel se strategií, která republikány potopila. Lze ji popsat třemi slovy: peníze za hlasy. Slíbil vynaložit rekordní sumy z peněz vybraných na daních v rámci programů, které měly v lidech vzbudit zájem na jeho znovuzvolení. Gary Dean Best popisuje ve své skvělé knize „Pýcha, předsudek a politika“ Rooseveltovu taktiku zavalit klíčové volební okrsky federálními prostředky. Setkal se například s ministrem zemědělství Henry Wallacem, a dal mu tento příkaz: „Henry, během července, srpna, září a října, až do 5. listopadu, chci, aby se bavlna prodávala za 12 centů (za libru). Je mi jedno, jak to uděláš. To je tvoje věc. Nemohu jít pod 12 centů.“

Když WPA utratila všechny své prostředky a stanula před nutností začít 1. října propouštět, F. D. Roosevelt nařídil Henry Morgenthauovi nepropustit vůbec nikoho. Jak Morgenthau vzpomíná na Rooseveltova slova, „bylo mu úplně fuk, kde ty peníze sebereme.“ Gallupův ústav svými průzkumy ukazoval, že pracující na veřejných projektech preferovali Roosevelta proti Landonovi v poměru 5:1. To byl pro Roosevelta silný podnět k rozhodnutí přerozdělovat ze soukromého do veřejného sektoru tolik prostředků, kolik jen bylo možné.

Landon a další republikáni po celé zemi netušili, jak proti strategii „peníze za hlasy“ bojovat. Kdyby přímo napadli Rooseveltovy programy, zeptal by se, co by oni udělali jinak. Kdyby navrhli programy zastavit, mnozí Američané, kteří na nich byli závislí, by protestovali a označili by republikány za nemilosrdné, bezcitné a so-



becké. Kdyby Landon řekl, že bude v programech pokračovat jiným způsobem, proč by potom měli voliči hlasovat pro něj? Roosevelta znamenal jistá pracovní místa na vládních projektech. Proč tedy riskovat s republikány? Porozumění této volební strategii pomáhá objasnit paradox, kdy New Deal mohl být současně ekonomickou pohromou pro národ a politickým triumfem pro Roosevelta.

### **Mýtus č. 3:**

#### **Roosevelt se těšil všeobecnému respektu**

To je částečná pravda. Roosevelt dostával každý týden tisíce obdivných dopisů a jeho portréty visely na zdech snad milionů amerických domácností. Byl hlasitě vychvalován, zejména ze strany těch, kteří těžili z federální podpory. Ale mezi novináři, zákonodárci, lidmi z politiky a dokonce ani mezi svými vlastními přáteli se Roosevelt přílišnému respektu netěšil. Jeho popularita byla často povrchní a klesala s tím, jak ho lidé v jeho blízkosti lépe poznávali.

Tím, co trápilo Rooseveltovy přátele, byla jeho osobnost. Hugh Johnson, šéf NRA, o svém šefovi prohlásil: „Vyžaduje naprostou podřízenost. Dělají mu dobře lichotky a poslušnost.“ Hiram Johnson, republikánský senátor, který ve volbách 1932 a 1936 veřejně podporoval Roosevelta, o prezidentovi prohlásil, že „je opilý mocí“. Frances Perkins, ministryně práce, která naslouchala svému šefovi týden co týden, dodává, že „Roosevelt nikdy neměl pochopení pro hlasy zaznívající z podnikatelského prostředí.“

Zdá se, jako by mnoho Rooseveltových přátel mělo strach z prezidentova hněvu, kdyby se komukoliv zmínili, co si o něm doopravdy myslí. Snad proto svěřovali své skutečné pocity soukromým deníkům. Harold Ickes, ministr vnitra, svěřil svému deníku, že „je z tolika stran slyšet slova v tom smyslu, že se na prezidentova prohlášení nelze spolehnout. To si myslí zřejmě stále více lidí. Když vyjdu ze své osobní zkušenosti, musím bohužel konstatovat, že při některých příležitostech zřejmě považuje svá slova za nadšázku. Mrzí mne, že toto musím říci o svém nadřízeném, prezidentovi Spojených států, je to však bohužel pravda.“

Raymonda Moleyho, profesora Columbijské univerzity, si Roosevelt vybral za člena brain trustu a pověřil jej psaním svých

projevů, čemuž se Moley věnoval během prvního funkčního období. Po jedné vleklé diskusi s F. D. Rooseveltem Moley napsal do svého deníku, jak „Roosevelt začal spílat bankéřům a obchodníkům a prohlásil, že získává hlasy, kdykoli na něj zaútočí . a že pokračování boje tohoto typu mu přinese další podporu. ... Byl jsem ohromen jako dosud nikdy naprostým nedostatkem logiky toho muže, omezeností jeho znalostí věci, o které mluvil, hrubými nepřesnostmi v jeho tvrzeních, téměř patologickou absencí logiky v jeho řeči.. Jinými slovy, v jeho myšlení se naplno projevovaly návyky ze světa politiky, ke všemu podpořené vlivem jeho zbytnělého ega. UVážím-li to, mám dojem, že je to krajně nebezpečný člověk.“

A konečně, Henry Morgenthau, snad nejlepší Rooseveltův přítel, si vedl deník, kde zaznamenával své pravidelné návštěvy a rozmluvy s prezidentem. V mnoha záznamech vyjadřuje Morgenthau znepokojení nad prezidentovou osobností a jeho touhou soustředit moc ve svých rukou. Po jedné takovéto návštěvě napsal: „Cítí se být povolán jako rádce různých národů světa. Prohlásil: „Snad mohu vyřešit jejich problémy. Například bych řekl Anglii, že má příliš mnoho obyvatel a měla by vystěhovat deset milionů lidí. Podíval bych se na každou zemi a až bychom ji přiměli k odzbrojení, museli bychom samozřejmě najít novou práci pro zaměstnance tamních zbrojovek; v tom okamžiku by se zapojil tebou řízený mezinárodní kartel a tvým úkolem by bylo starat se o jeho finance.“

### **Závěr**

Teprve tehdy, až začneme tyto tři mýty odhalovat, bude možno vidět New Deal a vzestup imperiálního prezidentství jako temné období amerických dějin. Skutečností je totiž fakt, že bez New Dealu by na tom americká ekonomika 30. let 20. století byla mnohem lépe.

Přetištěno z *Notes from FEE* (září, 2004) s laskavým svolením Foundation for Economic Education, 30 South Broadway, Irvington-on-Hudson, NY (USA) 10533, 914-591-7230, www.fee.org. Všechna práva vyhrazena.

# Velká hospodářská krize a výmarská republika

*František Stellner a Radek Soběhart*

Filozofická fakulta Univerzity Karlovy

Cílem příspěvku je ukázat, jak velká hospodářská krize v Německu přispěla ke kolapsu tzv. výmarské republiky. První část příspěvku rozebírá dědictví první světové války. Druhá část zkoumá makroekonomické ukazatele v Německu. Třetí část analyzuje nepříjemné politické důsledky krize. Čtvrtá část popisuje pád výmarské republiky. Pátá část přináší závěr.

## 1. Dědictví první světové války

Německo se na konci dvacátých let 20. století navenek jeví jako stabilní parlamentní demokracie, již se podařilo vyřešit hospodářské a sociální problémy související s porážkou v první světové válce a přijetím tvrdých podmínek versailleské mírové smlouvy. Průběh Velké hospodářské krize a její katastrofální důsledky, které vyústily v nástup nacionálních socialistů k moci, jasně prokázaly, že šlo o pouhé zdání.

První světová válka zcela zničila hospodářskou stabilitu 19. století, opírající se o svobodný obchod, pevné směnné kursy a minimum státních intervencí. Poražené Německo<sup>1</sup> se muselo vyrovnat s odstraňováním válečných škod, poválečnou obnovou ekonomiky, splácením půjček a válečných reparací a též obranou demokratického režimu před útoky z pravé i levé strany politického spektra.

Ekonomická, sociální a politická nestabilita vyvrcholila v roce 1923 obsazením Porúří francouzskými a belgickými vojsky, poku-

---

1) Ke krizi císařského Německa srov. Stellner, F.: *Poslední německý císař. Z německých dějin v epoše Viléma II.*: Praha 1995; Stellner, F.: *Německý císař Vilém II. a konec první světové války.* In: *Pocta profesoru Zdeňku Jindrovi. K sedmdesátým narozeninám: Acta Universitatis Carolinae, Philosophica et Historica 3, 1998, Studia Historica L, Praha 2003, s. 221–231.*

sy komunistů a nacionálních socialistů o puč a eskalaci hyperinflace. Po zavedení rentové marky a díky přílivu amerických úvěrů se německé hospodářství relativně rychle zotavilo. Díky mnoha investicím se modernizovala výrobní zařízení průmyslových podniků i v zemědělství, zřetelně stoupala produktivita i konkurenceschopnost. Současně narůstala soukromá spotřeba, města i obce zachvátila stavební horečka, budovaly se silnice, zřizovaly školy, komunální zaopatřovací zařízení, plavecké bazény a především se stavěly nové byty.

Řada negativních symptomů z konce dvacátých let 20. století nám neumožňuje hovořit o úplném ozdravení německé ekonomiky.<sup>2</sup> Velmoci sice snížily válečné reparace o několik stovek milionů říšských marek, ale k pozitivnímu obratu nedošlo, neboť objem německého exportu zůstal stále pod úrovní roku 1913. Vláda musela kromě toho dostát předdimenzovaným finančním závazkům, splácet reparace, půjčky a vyrovnávat státní dluh, ačkoliv nedisponovala dostatečnými zlatými a devizovými rezervami.

Veřejné zadlužení narůstalo především v důsledku zvyšování mandatorních výdajů, platů a mezd ve veřejném sektoru. Křehké vládní koalice se obávaly nepopulárních úsporných opatření, takže v letech 1925 až 1930 se státní dluh zdvojnásobil, veřejné výdaje se zvýšily o 50 procent, zatímco příjmy z daní o pouhých 38 procent.<sup>3</sup> Německá ekonomika vykazovala již dva roky před krizí první známky recese, o čemž svědčí i alarmující počet nezaměstnaných – 3,7 milionu v zimě 1928/1929.<sup>4</sup>

## 2. Hospodářský vývoj v Německu

Po krachu newyorské burzy stáhly americké banky své zahraniční krátkodobé půjčky z výmarské republiky. Bez nich nedokázalo německé hospodářství udržet stabilitu a upadlo do největší hospo-

dářské krize ve své dosavadní historii.<sup>5</sup> Zmíněná závislost domácího hospodářství na zahraničním kapitálu, jež neměla v jiných hospodářsky významných zemích obdobu, pramenila ze skutečnosti, že poválečná hyperinflace negativně ovlivnila motivaci spořit, což silně limitovalo vytváření domácího kapitálu. Na konci roku 1930 byla polovina z 26–27 miliard říšských marek ze soukromých zahraničních půjček krátkodobé povahy a vklady berlínských velkobank tvořily ze 40 až 50 procent zahraniční prostředky.<sup>6</sup>

Finanční a bankovní krize, doprovázená průmyslovou depresí, vyplývala ze strukturální slabosti německého bankovníctví. Dlužníci, zvláště obce měli problémy se splácením krátkodobých půjček, jelikož je často použili na financování projektů s dlouhodobou návratností, takže se mnohdy jediným řešením jevil další zadlužení. Kromě toho se snížily již výrazně omezené vývozní možnosti německého hospodářství, neboť důsledky hospodářské krize oslabily poptávku v zahraničí i vnitřní konjunkturu.

V Německu – tehdy druhém nejdůležitějším průmyslovém státu na světě vedle Spojených států – se projevila hospodářská krize hlubokým propadem všech makroekonomických ukazatelů.

V důsledku Velké hospodářské krize rapidně vzrostly ceny základních potravin, bydlení a spotřebního zboží. Podniky snižovaly platy dělníků s argumentem, že na jedno pracovní místo čeká mnoho dalších, a nezaměstnanost začala narůstat rychlým tempem. Výmarská republika zavedla ve dvacátých letech 20. století v rámci velkorysé sociální politiky pojištění proti nezaměstnanosti, které počítalo maximálně s 800 000 nezaměstnanými.

Po vypuknutí krize byl státní rozpočet značně zatížen, neboť úřední statistiky udávaly v roce 1930 průměrně 3,7 milionu, v roce 1931 již 5,1 milionu nezaměstnaných. V nejhorším roce krize 1932 se na pracovních úřadech oficiálně přihlásilo 6 milionů nezaměstnaných s nárokem na podporu. Vedle nich existovalo

2) Srov. Feldman, G. D. – Müller-Luckner, E. (eds.): Die Nachwirkungen der Inflation auf die deutsche Geschichte 1924–1933: München 1985; Ritschl, A.: Deutschlands Krise und Konjunktur 1924–1934: Berlin 2002; Henning, F. - W.: Handbuch der Wirtschafts- und Sozialgeschichte Deutschlands I: Deutsche Wirtschafts- und Sozialgeschichte im Ersten Weltkrieg und in der Weimarer Republik 1914 bis 1932: Paderborn, München, Wien, Zürich 2003.

3) Marcowitz, R.: Weimarer Republik 1929–1933: Darmstadt 2004, s. 8.

4) Bechtel, H.: Wirtschafts- und Sozialgeschichte Deutschlands. Wirtschaftsstile und Lebensformen von der Vorzeit bis zur Gegenwart: München 1967, s. 445.

5) K průběhu Velké hospodářské krize v Německu srov. Kershaw, I. (ed.): Why did German Democracy fail? London 1990; Winkler, H. A.: Die Deutsche staatskrise 1930–1933. Handlungsspielräume und Alternativen: München 1992; Kim, H.-I.: Industrie, Staat und Wirtschaftspolitik. Die Konjunkturpolitische Diskussion in der Endphase der Weimarer Republik 1930–1932/33: Berlin 1997.

6) Hardach, K.: Wirtschaftsgeschichte Deutschlands im 20. Jahrhundert (1914–1970): Göttingen 1993, s. 53.



Tabulka 1: Makroekonomické ukazatele v Německu v letech 1929–1933 (1928= 100)

	1929	1930	1931	1932	1933
HDP	101	94	79	65	67
Hrubé investice	77	60	28	33	41
Průmyslová výroba	102	87	69	58	66
Výroba investičního zboží	103	81	61	46	49
Výroba spotřebního zboží	97	91	87	74	74
Spotřební ceny	98	91	–	67	67
Soukromá spotřeba	103	98	84	67	68
Průměrné mzdy a platy	101	94	80	62	63
Reálné mzdy	106	107	102	86	84
Kapitálové příjmy	99	89	74	60	62
Akciové kursy (1924/26 = 100)	134	109	81	55	67
Počet pracujících (v milionech)	17,9	16,5	14,4	12,5	13,4
Počet nezaměstnaných (oficiálně, v milionech)	1,9	3,7	5,1	5,3	6,0
% nezaměstnaných (procentuálně ze všech pracujících)	9,6	15,7	24	30	26

*Pramen: Wehler, H.-U.: Deutsche Gesellschaftsgeschichte. Band 4: Vom Beginn des Ersten Weltkriegs bis zur Gründung der beiden deutschen Staaten 1914–1949, München 2003, s. 260.*

nejméně 1,5 milionu až 2,5 milionu nepřihlášených lidí bez práce. To znamená, že každý třetí výdělečně činný člověk nepracoval a v průměru byl v každé rodině minimálně jeden nezaměstnaný.<sup>7</sup>

V zemědělství se krize projevila zhroucením cen zemědělských výrobků v důsledku snížení kupní síly městského obyvatelstva, což negativně ovlivnilo i kupní síly venkovského obyvatelstva a spotřebu průmyslového zboží. Sedláci nedisponovali dostatečnými prostředky na investice, obnovu zařízení a oprav hospodářských budov, propouštěli zaměstnance, museli se zadlužovat a mnozí se nevyhnuli nucenému vyvlastnění. Krize v zemědělství

7) Srov. Krueneder, J. von: Die Überforderung der Weimarer Republik als Sozialstaat. In: Geschichte und Gesellschaft 11 (1985), s. 358–376; Crew, D. F.: Germans on Welfare. From Weimar to Hitler: New York, Oxford 1998.

se projevovала především rozsáhlou nadprodukcí a problémy s odbytem v obilnářství. Vláda se sice snažila pomoci, zavedla například velmi vysoká dovozní cla, vykupovala obilí, přesto měla její opatření pouze dočasný úspěch, neboť tržní procesy vždy otřásly uměle vytvořenou rovnováhou.

### 3. Politické důsledky

Velká hospodářská krize přerostla také ve vážnou krizi státu, otřásla politickou scénou výmarské republiky, změnila její dosavadní fungování i strukturu a hluboce ovlivnila společenské klima. Vzhledem k všeobecnému ekonomickému a politickému zneklidnění se u velké části společnosti projevilo znechucení z dosavadního parlamentně-demokratického systému. Jeho nesmiřitelní opo- nenti využili situace k vášnivě agitaci proti vládě, parlamentu a stranám jako viníkům všech problémů. Dosavadní spojenectví mezi stranami, spolky a odbory přestalo fungovat, neboť u mimo- parlamentních skupin převážil názor, že dosavadní vládnoucí poli- tické strany nedokážou prosadit účinná opatření proti krizi. Z toho důvodu se přidaly na stranu těch, kteří volali po silné vládě.<sup>8</sup>

Opoziční strany se proto značně rozrostly o nezaměstnané, ztroskotance, zchudlé, vykořeněné Němce, ale i o ty, kteří sice měli práci, ale báli se, že o ni přijdou. Politickou radikalizaci dokládá nárůst hlasů radikálních stran na levici i pravici a jejich úspěch ve volbách do Říšského sněmu v září 1930. Nacionální so- cialisté dosáhli skvělého výsledku, když místo dosavadních 12 zís- kali 107 mandátů. Také komunisté si upevnili pozici ziskem 77 místo původních 54 křesel.<sup>9</sup>

Posílení krajních pólů politického spektra ztížilo vytvoření pro- vládní většiny v parlamentu. Říšský prezident Paul von Hinden- burg (1847–1934) využil příležitosti a bez ohledu na parlament jmenoval říšským kancléřem politika Centra a finančního exper- ta Heinricha Brüninga (1885–1970) s odvoláním na to, že Říšský sněm podlehl „politikaření“ a nedokázal řešit hlavní problémy stá-

8) Srov. Merkenisch, S.: Grüne Front gegen Weimar. Reichs-Landbund und agrari- scher Lobbyismus 1918–1933: Düsseldorf 1998; Falter, J.: Hitlers Wähler: München 1991.

9) Hardach, Wirtschaftsgeschichte Deutschlands, s. 53.

tu. Vytvoření tzv. prezidentské vlády, složené ze zkušených odborníků a opírající se pouze o prezidenta, signalizovalo konec klasického stranického systému.

Brüningův kabinet se pomocí článku 48 říšské ústavy o nouzových nařízeních, jež měl v kompetenci říšský prezident, snažil prosazovat nepopulární úsporná opatření. Usiloval o kontrolu veřejných výdajů a sestavení vyrovnaného rozpočtu, aby zamezil dalšímu zadlužování státu a v dlouhodobějším horizontu podpořil rozvoj průmyslu. Kromě toho omezoval veřejné zakázky, snížil sociální dávky pro nezaměstnané, důchodce a válečné veterány i platy ve státních službách. Dále se snažil získat finanční prostředky zvýšením spotřebních a dalších nepřímých daní. Deflační politika kabinetu ignorovala vážné sociální dopady, jelikož většina politiků vycházela z ještě čerstvé zkušenosti z inflace z počátku dvacátých let 20. století a obávala se, aby zvýšený výdej státních peněz nevedl ke znehodnocení marky a neodhadnutelnému napětí mezi obyvatelstvem.

Brüningova zahraniční politika<sup>10</sup> usilovala o revizi versailleské smlouvy, zrušení reparací, získání nových trhů a zahraničních investic. Kancléř mimo jiné jednal o uzavření celní unie s Rakouskem, což mělo za následek ostrou reakci Francie a Velké Británie v březnu 1931 a značnou nedůvěru zahraničních investorů, kteří začali stahovat z výmarské republiky i Rakouska své úvěry. Také zneklidněná německá veřejnost začala hromadně vybírat vklady z bank. Bankovní krize se ještě prohloubila po pádu jedné z největších střeoevropských bank, Wiener Creditanstalt a uzavření poboček druhé největší německé banky Darmstädter und Nationalbank (Danat) v červenci 1931 uzavřela v důsledku bankrotu jejího největšího průmyslového dlužníka – Nordwolfe-Konzern.<sup>11</sup>

10) K zahraniční politice srov. Rödder, A.: *Stresemanns Erbe. Julius Curtius und die deutsche Außenpolitik 1929–1931*, Paderborn 1996; Heyde, P.: *Das Ende der Reparationen. Deutschland und Frankreich und der Young-Plan 1929–1932*: Paderborn 1998; Graml, H.: *Zwischen Stresemann und Hitler. Die Außenpolitik der Präsidialkabinette Brüning, Papen und Schleicher*: München 2001.

11) K bankovní krizi srov. Köhler, M. – Keith U.: (eds.): *Banken, Konjunktur und Politik*: Essen 1995; Gall, L. u. a.: *Die Deutsche Bank 1870–1995*: München 1995; Feldman, G. D.: *Jewish Bankers and the Crisis of the Weimarer Republic*: New York 1995.

#### 4. Pád výmarské republiky

K hlavním příčinám bankovní krize patřil vysoký počet rizikových úvěrů, neexistence povinného pojištění vkladů, špatná rozhodnutí bankovního managementu při poskytování úvěrů a nedostatek informací Říšské banky o hospodaření ostatních bankovních institutů. Na záchranu dalších bank vyhlásila vláda na dva dny bankovní volno, uvolnila 250 miliónů říšských marek na pokrytí finančních ztrát a podpořila Říšskou banku, která zvýšila diskontní i lombardní sazbu. Přesto Brüning ani v této situaci nepřistoupil ke znehodnocení měny a státnímu intervencionismu, naopak stále trval na deflační politice. Jeho přístup však jen zhoršil dopad bankovní krize na celé německé hospodářství a zapříčinil opětovný nárůst nezaměstnanosti.

Z prohloubení hospodářské a politické krize těžili nacionální socialisté, usilující o převzetí moci.<sup>27</sup> Během prezidentských voleb v roce 1932 zvítězil Hindenburg díky hlasům občanského středu a sociálních demokratů, zatímco pravice volila Adolfa Hitlera (1889–1945). Jak napsal historik M. Broszat: „Hindenburgovo zvolení představovalo přece jen ubohé vysvědčení pro parlamentní republiku, s jejímiž základními principy tohoto veskrze konzervativního a v nitru srdce monarchisticky smýšlejícího válečného hrdinu nespojovalo zhora nic.“<sup>28</sup> Ze „ztráty“ pravice vinil prezident Brüninga, přiměl ho podat demisi a jmenoval novou prezidentskou vládu v čele s ultrakonzervativcem Franzem von Papenem (1879–1969).

Nový kabinet se omezil jen na krátkodobé reformy, které nemohly zastavit prohlubující se hospodářskou a sociální krizi ani vliv nacionálních socialistů. Parlamentní volby na konci července 1932 skončily vítězstvím NSDAP, která tvrdě požadovala podíl na moci a dále destabilizovala situaci pouličním násilím. Nacionální socialisty volili přívrženci všech politických směrů a ideologií,

12) O kontaktech nacionálních socialistů s předválečnou elitou srov. Stellner, F.: *Německý císař Vilém II. a nacismus*. In: Pocta profesoru Janu Kuklíkovi, AUC, *Philosophica et Historica* 1, 1998, *Studia historica XLVIII.*, Praha 2000, s. 185–194.

13) Broszat, M.: *Uchopení moci. Vzestup NSDAP a zničení výmarské republiky*: Praha 2002, s. 96.

nejvíce však dělníci a lidé z venkovského prostředí a protestantského vyznání.

Liberální a středové strany utrpěly porážku a staly se symbolem politického stranictví výmarské republiky. Papenův nástupce, říšský kancléř generál Kurt von Schleicher (1882–1934), se pokusil vládnout za podpory odborů, vedení SPD a části nacionálních socialistů. Orientace na levici silně znepokojila řadu vlivných představitelů zájmových svazů podnikatelů a velkostatkářů, takže pomohli přesvědčit prezidenta, aby 30. ledna 1933<sup>14</sup> jmenoval Hitlera novým kancléřem. Totalitní diktatuře již nestálo nic v cestě.

## 5. Závěr

Velká hospodářská krize fungovala jako katalyzátor procesů ve všech oblastech politického, kulturního, hospodářského a sociálního života výmarské republiky, které vedly k jejímu zhroucení a nástupu Hitlera k moci. Neúspěch dosavadních demokratických vlád při řešení krize znamenal počátek vzniku prezidentských kabinetů, jež se opíraly o silné postavení prezidenta a nebyly závislé na parlamentu. Krize také hluboce otřásla tehdejší společností, takže převážná část obyvatel přestala podporovat parlamentní demokracii, přála si silnou centralizovanou vládu, a proto rozšířila elektorát NSDAP. Téměř všechny vrstvy společnosti se postavily proti výmarské republice, což vedlo k další politické a společenské radikalizaci.

Důsledky Velké hospodářské krize se podařilo překonat až za Hitlerovy vlády, jež zavedla korporativní stát, zaměstnance zbavila rozsáhlých práv, zrušila odbory, kontrolovala ceny, zastavila růst mezd, posílila pravomoci zaměstnavatelů a moc velkých monopolů. Soukromě kapitalistický systém sice zůstal zachován, ale zvýšil se státní vliv na ekonomiku, která se primárně měla orientovat na přípravu na válku. Mohutné zbrojení stimulovalo rozmach průmyslu. Přímé státní investice proudily také do staveb dálnic, kanálů, železnic, veřejných budov, což se vedle zavedení všeobecné branné povinnosti, nárůstu počtu státních a stranic-

kých úředníků a intenzivní propagandy, namířené proti zaměstnávání žen, odrazilo na faktickém odstranění nezaměstnanosti.

Přesto nelze tvrdit, že k překonání krize primárně přispěla opatření nacionálně socialistické vlády. Mnohé ozdravné procesy iniciovaly a nastartovaly již prezidentské kabinetů. V Německu se sice po roce 1933 výrazně zlepšila ekonomická situace, ale každodenní realitu představoval politický extremismus, zločiny a popírání zásad demokratického právního státu.

---

14) K lednovým událostem roku 1933 srov. Turner, H. A.: *Hitlers Weg zur Macht. Der Januar 1933*. Neuwied 1997; Kershaw, I.: *Hitler 1889–1936*: Praha, Hybris 2004.

# „Velká deprese“ v novodobých hospodářských dějinách

*Ladislav Tajovský*

katedra hospodářských dějin VŠE v Praze

Termín „velká deprese“ je již více než sedm desetiletí vyhrazen pro ekonomické zhroucení celosvětového rozsahu z přelomu dvacátých a třicátých let minulého století. Výzkum tohoto dramatického kolapsu prakticky všech ekonomik propojených již nejméně půlstoletí hustou sítí ekonomických vazeb patří ke znakům každé moderní ekonomické doktríny. Krize samotná bývá považována za jakýsi svatý grál moderní makroekonomie.

Dodnes nebylo dosaženo všeobecného konsensu ohledně jejích příčin, stále napanuje byt třeba základní shoda ohledně povahy sil, které uvedly do chodu smrtící mechanismus tak prudké kontrakce. Jednotný názor napanuje ani ohledně přesného časového vymezení, stejně jako o místu, které by se dalo označit za epicentrum, z něž se řetězením nejrůznějších faktorů krizový mechanismus rozšířil do zbytku světa.

Tento text nemá ambice podat vyčerpávající přehled o možných příčinách velké deprese. Samotný výčet teoretických konceptů analyzujících krizová léta s jejich stručnou charakteristikou by byl poměrně obsáhlý, navíc by z části suploval cíle jiných příspěvků uveřejněných v tomto sborníku. Následující stránky se místo toho pokusí objasnit souvislosti velké deprese z pohledu ekonomické historie, zařadí ji do širšího vývojového kontextu a nabídne komplexnější pohled na okolnosti, které čistá ekonomická věda pro jejich mnohvrstevnatost a obtížnou formalizovatelnost nežádá pomíjí či odsouvá do pozadí.

Místo krize v dějinách moderního kapitalismu bude ilustrováno na příkladu Spojených států amerických, dominantní meziválečné ekonomiky, jejíž hospodářský a hospodářsko-politický vývoj v inkriminovaných letech asi nejméně postihuje všechny

základní atributy řadící velkou depresi k nejdůležitějším událostem novodobé historie.

## 1. Historický kontext

V době předcházející hospodářskému kolapsu dělicímu meziválečné období na dvě poloviny používali ekonomové označení „velká deprese“ pro časový úsek ohraničený rokem 1873 na jedné a počátkem devadesátých let 19. století na druhé straně. Po bankovní a burzovní panice z roku 1873 (odstartované na finančních trzích ve Vídni a v New Yorku) zaznamenala světová ekonomika po prudkém rozmachu posledního čtvrtstoletí dvě desetiletí sice vzestupného, ale značně turbulentního vývoje.

Šlo o první takto rozsáhlý cyklický výkyv, který jevil nepochybné znaky synchronizovaného průběhu na mezinárodní (globální) rovině. Přestože dekády, jež první globální krizi předcházely, i ty, jež přímo následovaly, překonaly co do růstu spotřeby i ostatních aspektů charakterizujících kvalitu života celou dosavadní známou historii lidstva, byl to právě sociální rozměr krize, který s ní byl v dalších letech nejtěsněji spojován. Spojené státy byly v tomto smyslu do značné míry výjimkou, mimo jiné i proto, že je krize zasáhla v „zárodečné“ fázi industrializace a modernizace jejich ekonomického systému.

USA se až počátkem devadesátých let, v době doznívání útlumu, vyšvihly na první místo v pelotonu nejsilnějších světových ekonomik, na čemž měla svůj podíl právě stagnace hospodářství Velké Británie, dlouholetého hegemonu, jehož globální moc v této době dosáhla svého horizontu. Spojené státy takové negativní projevy velké krize více méně minuly a míra sociálních obtíží s ní spojených byla se zeměmi Starého světa téměř nesrovnatelná. Nejmladší světová velmoc tak byla vlastně první krizi srovnatelných rozměrů postižena až v půli období mezi světovými válkami a proto nikoliv náhodou přišly události počátku třicátých let s tak ohromující naléhavostí a mimořádnou razancí.

Okolnosti provázející obě světové krize – tu po roce 1873 i tu dnes označovanou jako „velkou“ – se v mnoha ohledech liší, ale mají také překvapivě mnoho společného. Na té nejobecnější rovině je můžeme obě označit za ekonomické události, které se ukázaly jako určující pro vývoj v dalších desetiletích, a to i při vědomí

spolupůsobení bezpočtu jiných, mnohdy protisměrně jdoucích faktorů. Obě – ta první s větším časovým zpožděním – měly fatální důsledky pro mezinárodní systém, a to bohužel nikoliv pouze pokud jde o jeho ekonomickou dimenzi.

## 2. Růst moderního protekcionismu

Velká krize 19. století podpořená opakovanými problémy z roku 1893 stála u reinkarnace obchodního protekcionismu jako způsobu ochrany národních ekonomických zájmů. Přestože to byla právě liberalizace mezinárodních ekonomických vazeb, která vytvořila rámec pro bezprecedentní hospodářský vzestup globálního rozsahu, byla to – stejně jako tomu je mnohdy i nyní, o více než století později – vzájemná propojenost jednotlivých národních ekonomik, která byla vnímána jako jev s výrazně negativním znaménkem. Odtud byl již jen krok k jejímu označení jako hlavní příčiny sociálních problémů způsobených poklesem hospodářské aktivity.

V čele tohoto návratu k protekcionismu byly Německo a Francie; byl to právě německý kancléř Bismarck, potomek pruského statkářského rodu, který jako první vyslyšel volání po ochraně tzv. národních zájmů a pod tlakem spřízněné junkerské lobby inicioval počátkem osmdesátých let první obnovená protekcionistická opatření. Francie obratem následovala Německo a po několika letech se objevují první tzv. celní války, ad extremo dovedená podoba ekonomického nacionalismu, odkud již vede přímá linie k vyvršení nacionalismu jako takového na bojištích první světové války.

Krize 30. let z tohoto pohledu byla završením tendencí, u jejichž počátků, podle všeho nikoli pouhou shodu náhod, stálá právě první deprese globálních rozměrů z předchozího století. Meziválečná krize a zejména její důsledky byly tragickým vyvrcholením ekonomických, politických, společenských a mezinárodně-politických procesů, jimž dalo před zhruba půlstoletím impuls právě zhroucení iluzí o nepřetržitém a nepřerušovaném růstu liberalizované ekonomiky. Jestliže rok 1873 stál u zrodu obnovené myšlenky nutnosti chránit domácí trh – tedy již zmíněné národní ekonomické zájmy –, pak třicátá léta uvedla v život síly, které zvrácené pojetí národních zájmů na všeprostopující rovině dovedly k tragické dokonalosti.



Jestliže byl v tomto vidění mezi porovnávanými krizemi podstatnější rozdíl, pak jej můžeme nalézt v základních rysech fungování mezinárodního systému. Spojené státy a Německo – každý odlišným způsobem – v závěru 19. století těžily ze síly britského hospodářského kolosu a zejména jeho neotřesitelné dominance v oblasti mezinárodního pohybu zboží, služeb a kapitálu. Hledáme-li vysvětlení rozdílů mezi dopadem obou krizí na vnitřní i mezinárodní hospodářskou stabilitu, pak nemůžeme opomenout právě postavení Velké Británie jako světového hegemonu, jehož obchodní i měnová politika vytvářely dostatečný prostor pro vstřebání i poměrně dramatických cyklických výkyvů.

### 3. Postavení Velké Británie

Británie tak v závěru „svého“ století pravidelně poskytovala vlastní trh a měnu ke stabilizaci světového hospodářství. Taková politika byl umožněna jednak silou koloniálního impéria (rozloha britských kolonií v té době 120krát převyšovala rozlohu mateřské země), jednak předstihem vycházejícím z let tzv. průmyslové revoluce. Svou roli sehrála i tradice liberálního myšlení sahající až k Adamu Smithovi a jeho následovníkům. Velká Británie hrála v 19. století a částečně i ve 20. století roli kotvy či stabilizátora mezinárodního ekonomického systému a to i tehdy, kdy už nebyla nejsilnější světovou (od devadesátých let 19. století) a dokonce ani evropskou ekonomikou.

Krise poslední třetiny 19. století (lze použít plurál, neboť sem můžeme zařadit i pokles z roku 1893) se také odehrávaly ve výrazně odlišném „sociálním“ prostředí než propad uprostřed meziválečného období. Významu tohoto faktoru se snad vyrovná jenom to, s jakou lehkostí je dodnes – a to dokonce i všeobecně uznávanými ekonomy – přecházen jako nepříliš významný a podružný. Období mezi revolučním rokem 1848 a první světovou válkou lze v západním (chceme-li křesťansko-židovském) světě s jistou nadsázkou označit za léta rozhodujícího nástupu a zřetelného vítězství dvou navzájem propojených procesů – industrializace a demokratizace.

Míra zapojení do světové ekonomiky, růst životní úrovně a měnící se sociální struktura byly spojenými nádobami. Právě období vrcholící industrializace tak bylo charakteristické výrazným po-

sunem co do podílu obyvatelstva přímo či nepřímo participujícího na výkonu či aspoň ovlivňování politické moci, čemuž se nutně musely přizpůsobovat tehdejší mocenské elity. Země, kde se objevila výraznější diskrepance mezi oběma procesy, mezi požadavky stále početnější veřejnosti a „reakcí“ stávajícího establishmentu, zažívaly sociální otřesy, které mnohdy ohrožovaly stabilitu základních pilířů společenského uspořádání. Takto nahlížena byla krize po roce 1873 ještě krizí „starého typu“, kdy se reflexe rozdílů mezi očekávanými nejpočetnějších sociálních vrstev a socioekonomickou realitou neodrážela zdaleka tak přímo a rychle v procesu hospodářsko-politického rozhodování, jako tomu bylo později, zejména v letech po první světové válce.

Míra participace na volebním procesu dosahovala mezi srovnávanými obdobími řádově rozdílných čísel a tudíž tlak směrem k řešení tzv. sociálních problémů vyvolaných hospodářskou krizí dosahoval zcela odlišných rozměrů. Opomíjení změněné společenské reality přivedlo řadu zemí na pokraj sociálních nepokojů bezprecedentního rozsahu, k čemuž pochopitelně přispívaly i nově se etabloující politické strany nacházející se nalevo od pomyslného politického středu, které postavily svou strategii právě na podpoře prudce se početně rozmáhající skupiny průmyslových dělníků. Politické systémy vykazovaly větší stabilitu tam, kde proces demokratizace reflektoval změněnou společenskou strukturu s časovým zpožděním. Tam, kde oba procesy – industrializace a demokratizace – probíhaly takřka současně a nebyly včas reflektovány politickou elitou, hrozily přerůst či přímo přerostly v dramatické změny samotného charakteru státního uspořádání.

První světová válka v tomto smyslu znamenala definitivní završení světa devatenáctého století se všemi výše popsány atributy, ať jde o charakter mezinárodního systému či o po staletí vytvářené vazby mezi jednotlivými sociálními skupinami. Zkoumáme-li povahu námi srovnávaných krizí, pak zásadní rozdíly v jejich makroekonomických projevech na jedné a sociálních, hospodářsko-politických a mezinárodních důsledcích na druhé straně nacházíme právě ve zcela odlišném mezinárodním i sociálním prostředí, na jehož pozadí se odehrávaly.

Ukázkovým příkladem je opět vývoj ve Spojených státech, zemi, která teprve nedávno završila tzv. vnitřní kolonizaci a na konci svě-

tového válečného konfliktu stála před zcela novou skutečností sebe sama jako suverénního ekonomického hegemonu. Chápána jako souboj mezi starými a novými velmocemi, neskončila první světová válka v žádném případě potvrzením dosavadního rozložení sil. Spojené státy válka katapultovala do pozice bezkonkurenčně nejsilnější světové ekonomiky a poražené Německo, před válkou evropská jednička a světová dvojka, se po letech poválečné hospodářské apokalypsy opět koncem dvacátých let vyšvihlo na pozici průmyslové velmoci prvního řádu.

Mezinárodní ekonomický systém, který sám o sobě od vzniku světového hospodářství v 19. století v nemalé míře ovlivňoval charakter cyklických výkyvů ve vyspělém světě, se nacházel v situaci odlišné tak, jak jen odlišná mohla být. Velká Británie byla totálně finančně vyčerpána, její zásoby měnového zlata byly minimální, obchodní loďstvo o 40 % slabší. Francie čelila existenčním problémům, v mnoha důležitých oblastech byla prakticky zlikvidována infrastruktura a země nebyla potravinově soběstačná. Rusko zažívalo naprostou politickou desintegraci a kolaps hospodářství, Německo bylo na hlavu – zejména ekonomicky – poraženo.

#### 4. Vývoj v USA

Jediným vítězem války tak byly Spojené státy, které se musely vyrovnávat s kvalitativní změnou vnějšího prostředí; to se mělo zásadně lišit od toho, které je přivedlo k ekonomické dominanci, z hlediska moderních dějin naprosto bezprecedentní. Americké hospodářství po celá dvacátá léta zabezpečovalo mezi 40–50 % světové produkce, stalo se jako celek výrazně největším exportérem kapitálu, americké centrální banky tezaurovaly mezi polovinou a dvěma třetinami světového měnového zlata.

Spojené státy však nebyly schopny (a ochotny) přijmout zodpovědnost, která z jejich postavení vyplývala, minimálně nahlíženo prismatem dosavadních novověkých dějin. USA odmítly učinit ze své zahraniční politiky více než jen doplněk politiky domácí a nadále – v souladu s izolacionistickou tradicí – považovaly konstitutivní a systémovou zahraniční politiku za neslučitelnou se svým očekávaným a požadovaným postavením solitéra v systému mezinárodních vztahů.

Mezinárodní politický i ekonomický systém se ocitl ve vakuu, na hony vzdáleném modelu fungujícím po většinu devatenáctého století. Jestliže se světová ekonomika vyvinula ve světě s rozhodujícím hlasem Velké Británie a prakticky všechny cyklické poklesy byly vstřebány díky relativně liberálnímu prostředí, jehož bylo právě Spojené království neformálním garantem, pak se mělo brzy ukázat, že krize dvacátého století budou mít odlišný charakter.

Nejsilnější ekonomika poválečného světa, Spojené státy, celkem pochopitelně předpokládaly pokračování hospodářské expanze a drasticky změněné parametry mezinárodního systému vnímaly spíše jako faktor umožňující – díky oslabené konkurenci – ještě rychlejší růst. Velmi rychle se však mělo ukázat, že domácí hospodářsko-politická opatření reflektující předchozí období progresivismu a válečné řízené ekonomiky se stále více dostávají do rozporu s exogenně danými proměnnými, na něž USA, stažené do ulity izolacionismu, neměly dostatečný vliv.

Národní zájem – tedy pokračování hospodářského růstu z předválečného období – se postupně stále zřetelněji rozcházel s prostředky, které takřka anarchistický mezinárodní systém poskytoval k jejich dosažení. Idyla čistě hospodářského soupeření, v němž USA reálně neměly konkurenta, na pozadí liberálního, z myšlenky mírové spolupráce vyrůstajícího systému mezinárodních vztahů, neměla mít dlouhého trvání. Jestliže je obtížně zpochybnitelným faktem, že hospodářská prosperita (nejen) Spojených států 19. století byla dítětem hospodářské svobody, pak meziválečná léta podala jasný důkaz, že tato svoboda může být přímo ohrožena silami, jejichž vzestupu reálně představitelný liberální světový politický řád nevytváří dostatečné zábrany.

Zajímá-li nás místo velké hospodářské krize třicátých let v logice vývoje meziválečného období, pak vedle již uvedených širších aspektů fungování poválečného systému nelze pominout základní makroekonomické souvislosti dekády předcházející krizovému zhroucení po roce 1929. Ve Spojených státech nastalo po překonání poválečného propadu v létě roku 1921 období, kterému tehdejší žurnalisté přiřkli termín „nová éra“ amerického kapitalismu.

Tento termín měl být dle většinových představ označením pro kapitalismus, kdy hospodářský růst nebude provázen ničivými

krizemi známými z dosavadní historie. Základní makroekonomické souvislosti prosperity dvacátých let jsou všeobecně známé a z pohledu analyzované problematiky nejsou samy o sobě příliš důležité. Mnohem větší význam měla dynamika procesů strukturálních změn nabídkové strany ekonomiky a s tím související proměna spotřebitelského chování obyvatelstva. Oba tyto procesy si obecně zpětně vynucují přizpůsobení nejrůznějších institucionálních charakteristik tržní ekonomiky, které za „normálních okolností“ probíhá s jistým časovým zpožděním, jež však neznamená nijak významné narušení socio-ekonomického rámce. Toto časové zpoždění je však přímo úměrné rychlosti samovolně probíhajících změn.

Právě poválečná dekáda byla v tomto ohledu výjimečným obdobím; nová éra se vyznačovala některými parametry, které byly – zejména bereme-li v úvahu její institucionální charakteristiky – natolik odlišné od stavu konce minulého století či dokonce ještě předválečných let, že tlak na přizpůsobení jednotlivých tržních subjektů byl zcela mimořádný. Lze-li vůbec ve stručnosti jednotlivé parametry postihnout, pak vedle již zmíněného uspořádání mezinárodního systému se silně anarchistickými prvky, po dlouhé době opět bez dominantní mocnosti či skupiny mocností, šlo o odlišné myšlenkové zázemí tvůrců americké hospodářské politiky s jasným důrazem na posilování formálních či neformálních intervencí do ekonomiky v návaznosti na zkušenosti se státním vlivem z doby světové války.

Významným momentem byl nárůst vlivu tzv. kooperativního individualismu, zahrnujícího zejména neformální aspekty progresivismu a prvky moderního konservatismu. Hlavním proponentem tohoto modelu hospodářsko-politického uvažování byl Herbert Hoover, letitý republikánský ministr obchodu a pozdější prezident, nejdříve symbol poválečného ekonomického vzestupu a poté i jeho neslavných konců. V takto vymezeném prostoru došlo ve dvacátých letech k důležitým technologickým přeměnám, jejichž komplexní dosah nebyl úplně zřejmý a jejichž potenciální rizika pro stabilitu systému byla celkem pochopitelně většinou opomíjena.

Vědecké objevy předcházejících desetiletí s těžištěm v době expanze světové ekonomiky poslední třetiny 19. století (masivní vy-

užití elektrické energie, strmý pokles dopravních nákladů, nové způsoby komunikace) stojí u kořene dramatické změny spotřebitelského chování amerického obyvatelstva. Ta spočívala zejména v rozmachu tzv. masového konzumu a v rostoucí preferenci zboží dlouhodobé spotřeby. Tím už od války nebyl pouze dům či byt, ale přidaly se automobily a různé elektrické spotřebiče. Tahounem hospodářského vzestupu bylo po celé období stavebnictví, které těžilo jednak z rostoucích příjmů obyvatelstva, jednak ze státních zakázek směřujících do budování infrastruktury.

Výraznou charakteristikou poválečné dekády byla akcelerující koncentrace majetku a vlastnických práv, čemuž svou měrou přispívala i vládní politika spočívající v partnerství vlády a velkého soukromého podnikání, ať již šlo o průmyslové podniky či bankovní instituce. Tržní tlaky byly v této době do jisté míry pouze doplňkem vlivu, jenž na podnikatelské prostředí měly přímé či nepřímé zásahy státních orgánů. Americké společnosti byly navíc na domácím trhu chráněny vysokou celní bariérou, což s relativně otevřeným trhem pro americké zboží v zahraničí vytvářelo ideální podmínky pro fúzování již tak rekordně silných firem.

Ve dvacátých letech si své nové místo v institucionálním systému americké ekonomiky hledaly i státní orgány regulující měnový a finanční systém. Významnou roli v tomto procesu sehrál ministr financí Andrew Mellon a vlivný guvernér newyorské pobočky státní rezervní banky Benjamin Strong, pod jejichž vedením regulační instituce Federálního rezervního systému prováděly na poli měnové politiky experimenty s ovlivňováním reálné ekonomiky. Spojené státy tak byly možná vůbec první velkou ekonomikou, kde stát uskutečňoval prostřednictvím centrální banky pokusy o dlouhodobou stabilizaci ekonomického cyklu nástroji monetární politiky. Jejich neblahé a dlouhou dobu skryté důsledky naplno odhalil až burzovní krach roku 1929 a následná bankovní panika.

## 5. Spekulační bublina

Nejvýraznějším symbolem „nové éry“ a také synonymem jejího pozdějšího kolapsu byl nevídaný nárůst spekulačních obchodů s cennými papíry. Výnosy burzovních spekulací zařadily desítky milionů Američanů do střední třídy s tomu odpovídajícím život-



ním standardem. Jestliže burzovní indexy do roku 1928 zhruba kopírovaly vývoj reálných hospodářských ukazatelů, pak v posledním roce konjunktury trh s cennými papíry definitivně ztratil kontakt s ekonomickou racionalitou.

Burza v důsledku souběhu mnoha faktorů přestala plnit roli indikátoru ekonomického vývoje a poskytovala informace, jež byly v příkrém rozporu s údaji vypovídajícími o prudkém hospodářském ochlazení, které již téměř rok přicházely z evropského kontinentu. Ad extremo dovedený optimismus a uměle přiživovaný spekulativní boom hnal ceny většiny akciových titulů do nadoblačných výšin, z nichž – tak jak postupoval rok 1929 – stále zřetelněji existovala pouze jediná cesta: cesta strmého pádu do ekonomické a společenské propasti.

Její neklamně příznaky se objevily nejpozději v září. Již od přelomu jara a léta ekonomika stagnovala, stále rychleji klesala průmyslová výroba, stejně jako pracovní příjmy obyvatelstva a cenová hladina. Nafukující se spekulativní bublina tyto negativní projevy cyklického kolísání do jisté míry překrývala, neboť díky stoupajícím ziskům z burzovních obchodů osobní příjmy stále rostly. Veřejnost celkem přirozeně ignorovala varovně zdvižené prsty některých ekonomických odborníků a očekávala pokračování trendu, který trval již od první poloviny desetiletí. Burza živila sama sebe, akciový trh vstřebával obrovské sumy prostředků, zvyšovalo se bohatství milionů Američanů představované cennými papíry „konvertovanými“ přes stále oblíbenější splátkové obchody do spotřebního zboží.

Příliš mnoho spotřebitelů, makléřů, obchodníků, bankéřů a veřejných činitelů tak bylo v roce 1929, v posledním roce „nové éry“, závislých na dalším nafukování této spekulativní bubliny. Její další růst však jen oddaloval katastrofu, která již byla koncem léta podle dostupných údajů nevyhnutelná. Nervózní burza dosáhla svého vrcholu v polovině září; to už však velká část zahraničních investorů a drobných spekulantů stahovala své investice a New York byl zasažen přívalem negativních zpráv. Stejný psychologický moment, který burzu táhl po léta vzhůru, ji teď s narůstající silou sunul ke dnu. Existující regulační orgány byly paralyzovány a fakticky neměly v rukou jediný nástroj, jímž by mohly hrozivě skutečný pád být jen přibrzdit.

Kolaps nastal ve čtvrtek 24. října 1929: během jednoho dne změnilo majitele téměř třináct milionů akcií, což byl absolutní historický rekord. Zástupci velkých institucionálních investorů se ještě pokusili situaci zachránit vytvořením sdružení, jež mělo prostřednictvím masivních nákupů stabilizovat ceny a sestupný trend zvrátit. Burza však již na podobné partyzánské akce prakticky nereagovala a po pondělním výprodeji přišla rána z milosti. Během černého úterý 29. října bylo zobchodováno přes 16 milionů akcií (tento rekord v absolutním počtu prodaných akcií byl překonán až v druhé polovině šedesátých let) a za jediný den klesl hlavní index o plných třináct procentních bodů. Finanční ztráta způsobená touto implozí je odhadována na 15 miliard, do poloviny listopadu pak na celkem 30 miliard tehdejších dolarů.

Toto dvojí, v rozmezí pěti dnů po sobě následující zhroucení newyorské burzy je velmi často označováno za počátek samotné velké deprese. Rozšířenosti tohoto tvrzení konkuruje snad jen jeho nepravdivost; přesto je právě nastoupivší burzovní chaos synonymem počátku totálního ekonomického kolapsu a při snaze o jeho vykreslení jej nelze pominout. Byl však spíše symptomem dlouhodobě se vršících problémů reálné ekonomiky, katalyzátorem zatím plíživých procesů, jejichž skutečné příčiny se nacházely zcela jinde a měly mnohem složitější a komplexnější povahu, tak, jak to bylo naznačeno výše.

## 6. Závěr

Etapizace krizového období a konkrétní průběh ekonomického zhroucení je samostatnou, dodnes mimořádně kontroverzní kapitolou ekonomické teorie i hospodářských dějin. Výklad jednotlivých myšlenkových škol se dramaticky různí a pohled na tehdejší události zůstává kolbištěm, na němž se utkávají nejrůznější ekonomické doktríny a koncepce. Každá smysluplná analýza se musí nejen pokusit najít místo zkoumané krize v dějinách moderního kapitalismu a zařadit ji tak do širšího historického kontextu, nýbrž by měla najít odpověď, proč je dodnes právě pokles z let 1929–1933 označován jako „velká deprese“.

Důvodů k takovému označení je pochopitelně několik a tím zřejmě nejvýznamnějším faktorem je jejich koincidence. Za prvé, krize trvala téměř čtyři roky, což ve dvacátém století v takovém

měřítku nemělo obdoby. Za druhé, hloubka poklesu byla nesrovnatelná s ničím, co novodobá historie zaznamenala v dobách neprovázených válečnými konflikty. Za třetí – a tento aspekt bývá nezdědka podceňován – se de facto minimálně po celá třicátá léta nepodařilo najít lék na problémy krizí způsobené a v rozhodujících ekonomikách přinesla ekonomické oživení nejdříve druhá světová válka resp. přípravy na ni. V neposlední řadě též sehrál svou roli fakt, že se politické a ekonomické elity rozcházely v názorech na příčiny a tím pádem i na možné cesty, jak depresi překonat. Velkou hospodářskou krizí byly v té či oné míře postíženy všechny státy participující na světové ekonomice; podobně tomu již bylo v popsané krizi sedmdesátých letech 19. století – dramatický rozdíl však byl v rychlosti, s jakou se krize šířila a v počtu zasážených zemí.

Změny základních rysů ekonomického systému mezi zkoumanými krizovými poklesy pochopitelně vystihují pouze jeden rozměr fenoménu „velké hospodářské krize“, ať již tento termín použijeme pro kterékoliv z výše uvedených období moderních dějin. Právě tento rozměr však dosud moderní ekonomická i historická věda velmi často nedoceňuje a mnohé důležité aspekty zkoumaného období tak zůstávají dodnes zahaleny rouškou nepochopení a zmatení. Bez porozumění širším souvislostem však obtížně chápeme okolnosti, jež učinily z let 1929–1933 historickou událost, která ve svém důsledku postavila západní společnost před nutnost hledat odpověď na otázky po smysluplnosti další existence demokratického politického uspořádání, stejně jako po limitech fungování tržní ekonomiky.

## C

### *Přílohy*

## Deset největších hospodářských krizí v USA 20. století

Období	Celkem dní	Pokles indexu*	Pozadí
17. 4. 1930–8. 7. 1932	813	– 86 %	S krachem v roce 1929 tvoří tzv. Velkou depresi.
10. 3. 1937–31. 3. 1938	386	– 49,1 %	Strach z blížící se 2. světové války, skandály na Wall Street
19. 1. 1906–15. 11. 1907	665	– 48,5 %	Nazýván „panika roku 1907“. Ministerstvo financí USA utratilo 36 milionů dolarů, aby propad zastavilo.
3. 9. 1929–13. 11. 1929	71	– 47,9 %	Začátek Velké deprese, často považován za nejhorší propad na burze.
3. 11. 1919–24. 8. 1921	660	– 46,6 %	Reakce na překotný boom po první světové válce.
17. 6. 1901–9. 11. 1903	875	– 46,1 %	Nejstarší krach novodobé historie burzy v New Yorku.
11. 1. 1973–6. 12. 1974	694	– 45,1 %	Válka ve Vietnamu, aféra Watergate.
12. 9. 1939–28. 4. 1942	959	– 40,4 %	Útok na Pearl Harbor
21. 11. 1916–19. 12. 1917	393	– 40,1 %	První světová válka
15. 1. 2000–9. 10. 2002	999	– 37,8 %	Splasknutí technologické bubliny a teroristické útoky 11. září

\* Index Dow Jones Industrial Average

*Pramen: MF Dnes, 26. 10. 2004.*

# Předvolební projev v Detroitu\*

*Franklin D. Roosevelt*

Budu mluvit o tom, co existovalo před všemi stranami, republikami či říšemi, o tom, co je staré jako lidstvo samo. Jsou to principy, o nichž píší filosofové už tisíce let ve všech koutech světa. Nyní, kdy se holedbáme vyspělostí své civilizace, čelíme přesně stejnému problému, stojíme přes tímtež konfliktem dvou myšlenkových směrů, jako tomu bylo v dávných dobách Ameriky a vlastně v dávných dobách celého světa.

## **Dvě filozofie**

Prvním z těchto letitých myšlenkových proudů je filosofie těch, kteří říkají „nechte věci svému osudu“. Proti tomu stojí odlišná filosofie těch, kteří usilují o něco nového, o něco, čeho lidská společnost doposud nedosáhla, ale k čemu by – jak pevně věřím – měla neustále směřovat: aktivní snaha o sociální spravedlnost.

Ode dnů jeskynního muže až po automobilový věk vedla filosofie ponechání věcí svému osudu ke společnosti, v níž podle zákonů džungle přežíval ten silnější. Snaha o sociální spravedlnost ústí v ochranu lidskosti a zajištění přežití pro tolik lidských bytostí, kolik je jen možné. Je mi líto, že všude, mezi mými sousedy v malé vesnici, v zemědělských oblastech, stejně jako ve velkých městech, jako je vaše, je stále mnoho stoupenců první filosofie, která nechává věcem volný průběh.

Patří k nim obrovské množství skvělých lidí, kteří vytrvale opakují, a to nejen sobě samým a svým přátelům, ale i ve veřejných projevech: „Proč bychom nemohli nechat věci jen tak běžet? Zaprvé nejsou dnešní problémy takové, jak se o nich říká, zadruhé časem se vyřeší samy. Čas je nejlepší lékař.“ Jak jednoduchý přístup! To je, přátelé, přístup, který kdysi shrnul jeden vládní úřed-

---

\* Detroit, stát Michigan, 2. října 1932.

ník, když měl prohlásit: „To, co nyní prožíváme, našim dětem neškodí; mnohem spíš jim to prospěje.“

Když toto říkal, zazněla z Úřadu pro veřejné zdraví vlády Spojených států, kde – jak věřím – vyznávají stejnou filosofii jako já, tato slova: „Přes šest milionů žáků našich veřejných škol nemá dostatek potravin. Mnoho z nich hlady omdlívá ve svých lavicích. Mnozí podléhají nemocem. Jejich zdravý vývoj je v ohrožení.“ Kterou filosofii vyznáváte vy?

Stejně tak existují dvě teorie, jak dosáhnout prosperity a blahobytu. První říká, že necháme-li bohatého ještě více zbohatnout, nějakým záhadným způsobem se jejich bohatství dostane ke všem ostatním. Druhá teorie se vrací do časů Noemových; mnohem spíš tam než k Adamovi a Evě, protože ti byli v méně komplikované situaci. V době potopy lidé věřili, že bude-li většina lidí žít ve spokojenosti a bezpečí, bohatství společnosti vzroste, stejně jako těsto, když do něj přidáme kvasnice.

Filosofie usilování o sociální spravedlnost, o níž chci v tento sváteční den mluvit, nyní rozhodně a jasně souvisí s omezením chudoby. Co omezením chudoby myslíme? Myslíme tím omezení důvodů, které k chudobě vedou. Co uděláme nejdříve, když nás v dnešní moderní době postihne epidemie? Pokoušíme se přece na prvním místě odhalit příčiny nemoci; když je najdeme, pak vynaložíme veškerou svou energii na boj s nimi.

## **Chudoba je problém**

Naše civilizace již překonala bod, kdy jsme se pokoušeli bojovat s epidemiemi pouze tak, že jsme se starali o nemocné. Pochopitelně že v tom pokračujeme nadále; děláme ale mnohem víc. Usilujeme o prevenci; a boj s chudobou nemá daleko k boji s nemocí. Hledáme příčiny a když je najdeme, musíme se soustředit na jejich likvidaci. A kde se nacházejí příčiny deprivace lidských bytostí, které dostávají miliony z nich na úplné dno? Je jich samozřejmě mnoho, stejně jako nás, kdo jsme během svého života zaznamenali obrovský skok směrem k jejich vymýcení.

Podívejte se např. na pomoc nemocným: vy i já víme, čeho všeho jsme dosáhli společnými silami našich společenství, našich států a sdružení jednotlivců, mužů a žen, v cestě ke zlepšení všeobecného zdraví.

Vynaložili jsme obrovské sumy na výzkum. Založili jsme novou vědu, vědu o veřejném zdraví; dále pokračujeme v tom, čemu dnes říkáme zdravotní osvěta, kterou šíříme do nejzapadlejších koutů naší země. A to má, vedle sociálního rozměru, také své dopady ekonomické. Vložené peníze se v podobě úspor za zdravotní péči tisíckrát vrátily do našich rozpočtů. Vy i já dobře víme, že nemoc se netýká pouze toho, koho postihne – muže, ženy, či dítěte, které vyžaduje péči; zasáhne nejen toho, kdo je vyloučen z aktivní činnosti, ale vždy i někoho dalšího. A z pohledu dolarů a centů, o něž se my, Američané, všichni tolik staráme, se jasně ukazuje, že zdravá společnost se vyplácí.

A co jsme udělali, abychom aspoň částečně předešli chudobě? Musím se vrátit o dvacet let zpět do doby, kdy jsme se v New Yorku snažili prosadit zákon, který jsme nazvali zákonem o kompenzacích zaměstnancům. Věděli jsme totiž, že každoročně jsou tisíce mužů a žen postiženy pracovními úrazy a že se – neschopní pracovat a bez dostatečné lékařské péče – v jejich důsledku stávají břemenem pro místní komunity.

Tehdy nám, mladým, kteří jsme usilovali o prosazení tohoto zákona, říkali radikálové. Označovali nás za socialisty. Kdyby v té době znali slovo bolševik, určitě bychom byli bolševici. Nakonec jsme zákon prosadili, ale soud, uvažující v termínech sedmnáctého století, jak je u některých soudů zvykem, jej prohlásil za protiústavní. Tak jsme prostě změnili Ústavu a následující rok už zákon vstoupil v platnost.

Co to znamenalo? New York nebyl prvním státem, kde něco takového fungovalo. Jedním z prvních, kde podobný zákon přijali ještě rok před námi, bylo New Jersey. Stalo se tak na příkaz pokrokového guvernéra Woodrow Wilsona. Konečným výsledkem bylo, že v krátké době téměř všechny státy unie eliminovaly jednu z příčin vzniku chudoby milionů lidí.

Vezměme další podobu chudoby. Není tomu dlouho, kdy v každé části národa, ve městech i na venkově, žily stovky a tisíce postižených dětí, kterým nebyla poskytována potřebná péče a kterým tak nezbylo než být tíživým břemenem pro místní společenství. Během posledních dvou, tří desetiletí jsme postupně našli cestu, jak z těchto dětí udělat prospěšné občany; to se ukázalo být vý-



znamným faktorem při odstraňování jedné z příčin nemoci a chudoby. A také jsme se v posledních letech začali zajímat o staré lidi; došli jsme k závěru, že dřívější praxe odsouvání starých lidí do obecních chudobinců již neodpovídá dnešní moderní společnosti.

Řeknu Vám, co mě přivedlo k myšlence starobních důchodů. Není to tak dávno – snad deset let – kdy jsem zažil něco šokujícího. Odjel jsem na zimu ze svého domovského Hyde Parku. Po návratu jsem se dozvěděl o jedné tragédii. Měl jsem souseda, starého farmáře, skvělého chlapíka, místního inspektora a dálničního komisaře, prostě jednoho z našich nejlepších občanů. Než jsem odjel, před Vánoci, žil tenhle devětaosmdesátiletý chlapík se svým starším bratrem, tomu bylo sedmadvadesát, s dalším bratrem, pětáosmdesátiletým, a nejmladší sestrou, které bylo osmdesát tři.

Všichni žili na farmě, po střechnu zatížené hypotékou; pořád si drželi dvě krávy a pár slepic a tak mě ani ve snu nenapadlo, že to je tak zlé, jak se později ukázalo. Když jsem se totiž na jaře vrátil, ukázalo se, že během krušné zimy provázené přívaly sněhu jeden z bratrů uklouzl na cestě do chléva a zemřel v závěži. Úřady poslaly zbylé bratry do místního chudobince a onu starou dámu umístili do ústavu pro choromyslné, ačkoli žádnou duševní poruchou netrpěla; byla prostě „jenom“ stará. To mě přivedlo na myšlenku pokusit se zajistit starým lidem důstojný domov.

Moderní věda nám pomáhá i jinak. Není dávno doba, kdy lidé, mladí či staří, kteří měli potíže s duševním zdravím, byli posíláni do tzv. azylových domů, jimž se teprve před nedávnem přestalo říkat blázince. Jednotlivé státy unie provozovaly takové domy ještě v době, kdy jsem byl chlapec. Kdokoliv se tehdy jevil duševně ne zcela normální – mentálně defektní, jak říkáme dnes – skončil v těchto institucích, jež opouštěl až cestou na hřbitov.

Této praxi již odzvonilo. Lékařská věda se zaměřuje na dvě věci: za prvé poskytuje zvláštní péči a vzdělání těm mladým lidem, kteří sice netrpí duševní poruchou, ale vyžadují speciální přístup. Díky tomu už takoví lidé nejsou břemenem, ale stávají se z nich užiteční občané.

Za druhé nabízí zvláštní péči v případě starších občanů, kteří musí kvůli duševním chorobám do nemocnice. Kdysi, těsně před

tím, než jsem opustil Albany (hlavní město státu New York, kde tehdy FDR vykonával funkci guvernéra – pozn. překl.), jsem obdržel zprávu vypracovanou Státním úřadem pro duševní hygienu. Ta jasně ukazovala, že na rozdíl od dřívějšího modelu, kdy platilo „jednou v ústavu, navždy v ústavu“, nabízí dnešní systém něco zcela odlišného; jenom tehdy jsme ve státě New York vrátili rodinám během jednoho roku 23 % z celkového počtu těch, kteří trpěli mentální poruchou. A vrátili jsme je vyléčené.

Zmínil jsem zde některé z příčin, které v minulosti způsobily utrpení bezpočtu našich spoluobčanů. Právě tyto příčiny musíme potlačovat, chceme-li budoucnost zajistit pro lidskost. Musíme i nadále pečovat o postižené, zmrzačené, nemocné slabomyslné a nezaměstnané. Selský rozum nás však vybízí, abychom se s těmito zdroji chudoby vypořádali jednou provždy. Protože takto způsobené chudobě lze předcházet. K tomu však potřebujeme, přátelé, široký program sociální spravedlnosti.

Dnes se už nemůžeme vrátit k dřívějším věznicím, abych uvedl názorný příklad, kdy propuštění nemohli žít ani po návratu mezi ostatními jako plnohodnotní občané. Nemůžeme se stejně tak vrátit ke starým azylovým domům. Nemůžeme se vracet do doby nedostatečné lékařské péče, do doby, kdy chyběly nemocnice. Nemůžeme se vracet do Ameriky otrocké práce. Nemůžeme opět posílat děti do továren. Ty doby jsou pryč.

## Sociální spravedlnost

Máme před sebou ještě dlouhou cestu. Nejde jen o to nevracet se zpět. Jde také o to nepřeslapovat na místě. Příkladem – a to nikoli pouze díky naléhavosti současné situace – je problém dlouhodobé nezaměstnanosti. Ten prostě musíme řešit. Někteří v naší velké zemi již moudře hovoří o nutnosti zřídit systém pojištění pro případ nezaměstnanosti; a my takový systém zřídíme.

Obávám se ale, že náš současný ministr vnitra nebude takovým návrhem nadšen. Podle něj přináší dnešní stav naší zemi mnoho dobrého. On i další, kteří chtějí nechat věci jejich osudu, ostře odsuzují všechna sociální opatření. Jak jim to říkají? Říkají jim „paternalistická“. V pořádku, jestli je tohle paternalismus, pak já jsem otcem všech paternalistů.

Podle nich tato opatření likvidují individuální zodpovědnost; zapomínají přitom, že příčiny chudoby jsou mimo jakoukoliv kontrolu jednotlivce, ať je to třeba vrcholný politik či kapitán průmyslu. My, stoupenci filosofie, která usiluje o předcházení chudobě aktivní sociální politikou, jsme oproti tomu přesvědčeni, že vytvoříme-li spravedlivý systém, nebudeme už napříště potřebovat tolik filantropů. Spravedlnost je náš první cíl. Věříme, že až dosáhneme sociální spravedlnosti, individualismus bude mít mnohem větší prostor ukázat, co vše může nabídnout. Jinými slovy, přátelé, naším cílem není platit lidem podporu v nezaměstnanosti, naším cílem je dát lidem práci.

Všichni se shodneme, že hlavní zodpovědnost za zmírnění chudoby a strádání, za péči o oběti hospodářské krize leží na místních orgánech – občanech, organizacích a vládě. Spočívá v první řadě na bedrech soukromých institucí a mecenášů, dále pak na bedrech ostatních společenských organizací a nikoliv v poslední řadě je posláním církve. To také ale znamená, že souhlasíme s tím, aby veškerá zodpovědnost, právě to nejtěžší břemeno, spočívalo na těch, kteří jsou nejméně schopni je nést. Jinak řečeno, nejtěžší břemeno by měla nést ta společnost, která – jako právě Detroit – čelí už nyní těm největším problémům.

A proto jsou tu jednotlivé státy, které tím, že přijmou větší části zodpovědnosti za péči o chudé, tím, že pomohou a poradí místním orgánům, tuto obrovskou zátěž rozloží. A ještě větší zodpovědnost než jednotlivé státy má federální vláda.

Rád bych toto téma ještě rozvedl, ale to už bych se dostal k politice. A to nechci. Přátelé, ideál sociální spravedlnosti, o ním tu hovořím, ideál, který se mohl zdát před lety příliš vzdáleným, je nyní přijímán vůdčími morálními autoritami všech našich náboženských skupin. Prý radikální!? Ano, já vám teď přečtu, jak radikální. Odcituji tři dokumenty našich církví, našich radikálních amerických církví – protestantské, katolické a židovské.

Nejdřív vám přečtu pár slov z nedělního kázání, které letos rozšířil Federální výbor Kristových církví v Americe, reprezentující značný množství protestantů v naší zemi. Poslechněte si, jak je radikální:

*Na čem v dnešní industrializované společnosti skutečně záleží, je to, co taková společnost přináší lidským bytostem. Nelze*

*přehlédnout, že mnoho těch, kteří vládou majetkem, přináší velkou službu společnosti. Přesto tvrdíme, že příjmy bohatých jsou v ostrém kontrastu s nedostatečnými platy širokých mas. Koncentrace bohatství je provázena nebezpečnou koncentrací moci, což otevírá cestu konfliktům a násilnostem. Jestliže se snažíme potlačit vnější projevy tohoto inherentního konfliktu, aniž bychom odstranili jeho fundamentální příčiny, pak nejednáme ani jako státníci, ani jako křesťané.*

*Je stále zřejmější, že základní principy naší víry ukazují stejným směrem, jako zjištění moderních sociálních věd. Současní ekonomové upozorňují na fakt, že dosavadní rozdělení majetku a důchodu, tolik odporující křesťanské etice bratrství, je také nevědecké, protože nezabezpečuje v dnešním průmyslovém věku dostatečnou kupní sílu milionům, čímž vylučuje nastolení rovnováhy mezi spotřebou a produkcí.*

Teď vám přečtu další prohlášení a jsem zvědav, kdo z vás by jej označil za radikální. Je radikální asi stejně, jako jsem radikální já sám. Jde o prohlášení jedné z nejkonzervativnějších institucí dnešního světa, katolické církve. Odcituji vám, přátelé, loňskou papežskou encykliku, jeden z nejvýznamnějších dokumentů moderní doby:

*Je zjevné, že nikoli pouze bohatství, nýbrž i nesmírná moc a despotická nadvláda jsou v našich dnech soustředěny v rukou nemnoha, kdož často ani nejsou skutečnými vlastníky, ale jen řediteli či správci investovaného kapitálu, který spravují pro své uspokojení ...*

*Taková akumulace moci, charakteristická pro dnešní ekonomický řád, je přirozeným důsledkem neomezené konkurence. Ta umožňuje přežít pouze nejsilnějším, což jsou často ti, kteří jdou neúprosně za svým cílem bez jakéhokoliv zřetele k otázkám svědomí.*

Koncentrace moci pak přináší trojnásobné nebezpečí boje o nadvládu: za prvé jde o nadvládu v samotné hospodářské sféře; ta pak ústí v ostrý souboj o kontrolu vládních úřadů, jejichž ovládnutí může být zpětně využito v ekonomickém soupeření. A nakonec jde o střetnutí jednotlivých národních vlád mezi sebou.

A na závěr vám přečtu několik vět z dalšího dokumentu, prohlášení rabína Edwarda L. Israele, předsedy Komise pro sociální

spravedlnost při Ústřední konferenci amerických rabínů. Zde jsou jeho slova:

*Mluvíme o stabilizaci podnikání. Co potřebujeme, je sociální spravedlnost, spokojenost a taková hospodářská politika, která nám umožní ochránit základní hodnoty lidství v životě uprostřed měnícího se ekonomického řádu. Musíme zcela přehodnotit přístup k problémům ekonomického uspořádání. Potřebujeme nový typ sociálního uvědomění, které nám dá odvahu jednat ...*

Zapomínáme tak rychle. Jen zaslechneme volání takzvané prosperity, ženeme se jako splašení za božským mamonem a své sociální přesvědčení necháváme stranou. Musíme neustále opakovat, že ekonomický řád je vynálezem člověka a jako takový nemůže nabýt vrchu nad věčnými principy božské spravedlnosti.

\*

Ted' si, přátelé, připadám trochu jako kazatel. Mám pocit, že jsem hovořil příliš dlouho o tom, co by přitom mělo být každodenní součástí našeho života, vašeho stejně jako mého. Možná víc, než si zatím uvědomujeme. Až si to plně uvědomíme, začneme se v celé naší zemi, každý jednotlivý muž a každá žena, kteří tvoříme tento národ, mnohem aktivněji zajímat o problémy, jejichž dlouhodobé řešení není možné bez pomoci každého z nás.

Samozřejmě že k tomu potřebujeme vůdcovství. Potřebujeme ty, kteří jsou upřímní ve slovech i činech. Potřebujeme poctivé a nesobecké vůdce; ti se však na žádné úrovni neobejdou bez pomoci všech mužů a žen, zejména těch, kteří říkají ne filosofii ponechávající věci svému vlastnímu osudu.

A tak se nyní, ve dnech plných utrpení a nesnází, musíme v Americe vydat cestou sociální spravedlnosti – jedinou cestou, která povede k trvalému růstu naší civilizace, cestou, kterou půjdou naše děti a děti našich dětí, cestou víry, cestou naděje, cestou lásky k bližnímu.

Pramen: Rosenman, Samuel I. (ed.), *The Public Papers and Addresses of Franklin D. Roosevelt*, (Vols. I-V, Random House, 1938; Vols. VI-IX, 1941), I, s. 771-780.

Překlad: Ladislav Tajovský.

## Svoboda v ohrožení\*

**Herbert Hoover**

americký prezident v letech 1929-1933

Rozbor kroků a opatření podniknutých vládou USA v posledních měsících může posloužit k objasnění kořenů koncepce vládní reglementace ekonomiky, jejího charakteru a zejména pak zpochybňujícího dopadu této vládní praxe na hodnoty tradičního amerického individualismu. Skutečnou povahu takové vládní filosofie neodhalíme na základě rétorických cvičení jejích obhájců či kritiků. Zjistíme ji pečlivým rozbořem skutečně realizovaných či navrhovaných opatření.

Předem můžeme z takového zkoumání vyčlenit ozdravné kroky uskutečněné na pomoc postiženým krizí a reformní zákony o regulaci podnikání, pokud jsou tyto v souladu s ideály skutečné svobody. Takové kroky totiž, jak ukážu, nejsou reglementací. Prvním krokem ke státnímu dohledu nad ekonomikou je rozsáhlá centralizace výkonné moci.

### Nové pravomoci vlády

Vynecháme-li únavný seznam zákonů, jimiž Kongres přesunul rozhodovací pravomoci do rukou exekutivy stejně jako zmíněná ozdravná a reformně-regulační opatření, pak – přímo či nepřímo – jde o tyto pravomoci vlády směřující ke státnímu dohledu nad ekonomikou:

- pravomoc znehodnotit peníze a stanovit jejich hodnotu; pravomoc oslabit měnu; pravomoc kupovat a prodávat zlato a stříbro; pravomoc nakupovat vládní dluhopisy, ostatní cenné papíry a devizy; pravomoc zmocnit se soukromých zásob zlata za státem stanovenou cenu; faktická pravomoc vlády zavést řízenou měnu;

\* Článek ze stejnojmenné knihy z roku 1934.

- pravomoc uvalit daň z obratu na jídlo a ošacení dle libovůle orgánů výkonné moci;
- pravomoc vynakládat obrovské sumy na projekty veřejných prací, programy obnovy a pomoc zemědělskému sektoru z jednou vyčleněných fondů bez dalšího souhlasu Kongresu;
- pravomoc zřizovat vládní korporace za účelem podnikání v oblastech, které dosud patřily do výlučného hájemství soukromého sektoru;
- pravomoc vstupovat do konkurenčního boje s podnikatelskými aktivitami občanů v oblasti služeb a zbožní výroby;
- pravomoc kupovat a prodávat zboží, stanovovat minimální ceny výrobcům a obchodníkům, stanovovat obchodní marže a tím i výši zisku, pravomoc omezovat tzv. nečestné obchodní praktiky;
- pravomoc určovat rozsah produkce soukromým farmářům a podnikům a stanovovat charakter zboží, které mají vyrábět; pravomoc likvidovat produkci; pravomoc určovat výši pohotových zásob;
- pravomoc brzdit produkci či rozvoj nových výrobků, zařízení a plodin;
- pravomoc stanovovat minimální mzdy, maximální délku pracovního týdne a další pracovní podmínky; pravomoc nařizovat kolektivní vyjednávání;
- pravomoc zakládat vládní agentury stojící mimo státní správu; pravomoc omezit platnost protimonopolní legislativy; pravomoc zvyšovat a snižovat celní sazby a diskriminovat prostřednictvím celní politiky jednotlivé státy;
- pravomoc rušit vládní kontrakty bez náhrady či soudního přezkoumání; pravomoc prosazovat většinu výše uvedených opatření hrozbou uvalení pokuty či uvěznění, stejně jako dalšími kroky omezujícími svobodné podnikání bez možnosti soudního odvolání.

Valnou část těchto pravomocí může exekutiva delegovat na pověřené instituce, z nichž většina nemusí být potvrzena Senátem. Na výběr zaměstnanců těchto nově vzniklých orgánů se nevztahují pravidla platná pro zaměstnance státní správy. Tyto přímé či

nepřímé pravomoci byly prakticky ve všech případech delegovány Kongresem jako „mimořádné“ a většina úřadů, které na jejich základě vznikly, byla zřízena na určité časové období za účelem obnovy národního hospodářství postiženého depresí.

Všechny takto zřízené úřady již někdy dříve fungovaly. Jednou delegované pravomoci však mají tendenci být rozšiřovány, navíc vznikají skupiny, které z jejich využívání přímo profitují či získávají jiné výhody. Je-li jim pravomoc jednou udělena, pak tyto skupiny vytvářejí silný tlak směrem k jejímu dalšímu využívání. Je-li pravomoc jednou využita, vzniká silný zájem na tom, aby byla přidělena natrvalo. A tím vším se dává do pohybu mašinerie, kterou – jak už jsme toho byli svědky – je velmi těžké zastavit.

Způsob využití těchto pravomocí a jejich okamžitý dopad na koncept americké svobody prozkoumáme nejdříve v pěti oblastech, kde se přirozeně projevují – jde o regulaci průmyslu a obchodu, regulaci zemědělského sektoru, vládní podnikání, regulaci měny a úvěru a regulaci zahraničního obchodu.

### Regulace průmyslu a obchodu

Regulace v oblasti podnikání postupuje mílovými kroky. V současné době jsou významná odvětví průmyslu a obchodu organizována do velkých obchodních skupin, jimž předsedají komise skládající se ze zástupců podnikatelů a státu, v čele s „administrátorem“ odpovědným vládě. Bylo zřízeno bezpočet nejrůznějších poradních výborů, tvořených vládními byrokraty a lidmi z podnikatelských kruhů. Tímto způsobem je organizováno více než 400 skupin, pokrývajících 1,5 milionu firem, což znamená kolem 90 % nezemědělských podnikatelských subjektů.

Takto sdružení podnikatelé byli vyzváni, aby navrhli organizační kodexy pro jednotlivá odvětví. Část každého z těchto kodexů má však charakter zákona, ať už jde o návrh podnikatelských sdružení či nikoliv. Konečné slovo má však vždy vláda a ta v případě neexistence návrhů ze strany jednotlivých uskupení může kodex sama formulovat a následně vyhlásit. Stejně tak může vyškrtnout jakýkoliv návrh a přijít s vlastními pravidly či výjimkami.

Kodexy jsou přímo či nepřímo závazné pro všechny členy sdružení, ať už se na jejich tvorbě podíleli či nikoliv, ať s nimi souhlasí



či nesouhlasí. Mají sílu zákonných norem a tudíž jsou vynutitelné na základě soudního rozhodnutí. Původně mohla vláda po každém členovi sdružení požadovat, aby si nechal zřídit licenci umožňující mu legálně podnikat. Toto povolení mělo stanovovat podmínky, z nichž mohla daná osoba pokračovat v podnikání.

Vláda měla mít možnost tuto licenci bez možnosti odvolání a ochrany ze strany soudu odebrat. Licenční povinnost nakonec na obecné rovině zavedena nebyla, zůstává však nástrojem, jímž může Ministerstvo zemědělství kontrolovat všechny producenty, zpracovatele a obchodníky s agrární produkcí. A zemědělství je podstatnou složkou amerického podnikání. Sám o sobě by tento pokus o zavedení všeobecné licenční povinnosti byl jen nepříliš významným příkladem rostoucího pošlapávání svobody; ostatní vládní metody a opatření omezující podnikatelskou svobodu jsou však dostatečně účinné i bez podobného nástroje.

Kodexy zavádějí minimální mzdy, stanovují maximální délku pracovního týdne a zajišťují právo na kolektivní vyjednávání o pracovních podmínkách nad rámec takto stanovených omezení. Zdaleka nejvíce jsou však kodexy využívány k eliminaci tzv. „nečestných konkurenčních praktik“. Tento termín, jako opak „čestné konkurence“, není interpretován pouze ve smyslu vyloučení „neetického“ jednání, ale zahrnuje též nucené zřeknutí se zcela normálního soutěžního chování. K tomu používá např. omezování produkce, zábrany v rozšiřování zemědělské výroby a nespočet nástrojů stanovujících minimální cenu a obchodní marže. Z tak nevinného termínu jakým je „čestná konkurence“ a jejího antonyma vyrůstá gigantický diktát – sám o sobě pronikavý příklad nekontrolovaného nárůstu jednou přidělených pravomocí.

V atmosféře mobilizace se vláda do omrzení ohání termínem „kooperace“. Zákon činí důležité části kodexů závaznými a zprostředkovaně přes přidělené pravomoci je vynucuje jako celek. Sledujeme-li aplikaci těchto kodexů z pohledu praxe, můžeme jakoukoliv dobrovolnost při jejich zavádění vyloučit. V nejlepším případě jde o „vynucenou spolupráci“. Svobodná vůle a dobrovolné svolení, základní atributy „spolupráce“, jsou naprostou výjimkou. Převažující duch celého procesu spočívá v nátlaku, v první řadě ze strany v všudypřítomné pravomoci úřadů naříditi

dodržování kodexů a z hrozby faktického vyvlastnění výrobních prostředků. Sama existence dohledu ze strany byrokratů může podnikatele připravit o jeho dobré jméno. Těžko rozeznat, jak by se ve svobodné společnosti dalo takové oprávnění zdůvodnit.

Jednoduchým důkazem přítomnosti nátlaku je to, k čemu dochází na důležitých jednáních při schvalování kodexů a při následném vynucování změn, proti nimž pak není odvolání. Je vyvoláván bojkot ze strany veřejnosti, vláda sama si vynucuje uzavírání kontraktů na všemožných úrovních. Všude se šíří lavina propagandy, hrozby a nátlaku, každodenních prohlášení vládních představitelů, jež následně provází aktivita různých výborů a agentur, v každém městě či vesnici. Zločinem, za nějž jsou lidé pokutováni či vězněni, je prodej zboží či poskytnutí služeb za cenu nižší než u konkurence. Smutným důsledkem jsou sousedé sešikovaní proti sousedům, skupina proti skupině, všichni usilující o sebemenší prospěch, jež by jim takové zákony mohly přinést.

Existují „nečestné praktiky“, které musí být, vzhledem k neschopnosti některých států dostát své zodpovědnosti, eliminovány na federální úrovni. Kodexy určitě přispěly ke snížení dětské práce o 25 procent, stejně jako omezily dřinu v některých odvětvích. Některé neetické praktiky se tak určitě omezily, na druhé straně však podnítily mnoho dalších. Pravomoci v těchto oblastech mají státy a zmíněné zákony schválila většina z nich. Jestliže se federální orgány rozhodnou využít své pravomoci a vynutí si přijetí kodexů i na „neposlušných státech“, pak tak mají učinit prostřednictvím zvláštního zákona podpořeného soudní mocí a nikoli regulací na úrovni celého ekonomického systému. Bohužel přesně k takové regulaci drtivá většina kodexů směřuje.

Nejúčinnější součástí kodexové legislativy je omezení konkurence. Je sice pravda, že i tyto zákony zakazují monopolizaci či monopolní jednání. Stanovení minimálních cen a restrikce objemu výroby byly však vždy přesně tím, o čem usilovali ti, jejichž hlavním cílem bylo vyhnout se skutečnému naplňování litery antimonopolní legislativy. A právě tato vytoužená omezení jim dnes zákon nabízí. Ekonomické důsledky jsou, pokud jde o obchodní sdružení a spotřebitele tytéž, jako kdyby bylo protitrustové zákonodárství úplně zrušeno. Budou-li se tato velká sdružení chovat disciplinovaně, máme zpátky cechovní společenství jako vystřiže-



né z alžbětinských dob, z nichž vyrůstaly kořeny amerického odporu k monopolnímu chování.

Stejně politováníhodné společenské důsledky má umělé, obligatorní zvýšení nákladů a stanovení minimálních cen, protože okamžitě dopadá na drobné podnikání. Pokud se nic nezmění, nelze v dlouhodobém horizontu očekávat jiný vývoj než postupné pohlcování menších podniků většími. Tohle vše je zatím vůbec neúčinnější legální mechanismus, jak vyřadit ze hry drobnou konkurenci, tentokrát jednoduše za pomoci jeho veličenstva práva. Přitom právě drobné podnikání je tím, co tvoří prazáklad naší společnosti.

Dnešek je dennodenním diktátem federální vlády, v každém městě a v každé vesnici, každý den v týdnu, diktátem určujícím, jak mají lidé žít své životy – pod soustavnou hrozbou vězení za činy bez stopy amorálního jednání. To vše je ohromující zásah do ducha svobody – největší, jaký národ zažil ode dnů koloniální Ameriky.

## Regulace zemědělského sektoru

Nejtragičtější postavou současnosti je farmář. Počínaje rozvrtem způsobeným válečnou inflací, přes následný boom provázený překotnou mechanizací, přes krach zahraničních trhů a finanční kolaps Evropy až po ničivé sucho – po celou tuto dobu musel farmář prokazovat až nadlidskou trpělivost.

Místo toho, aby vláda farmářům pomohla dočasně omezit produkci na méně výnosné půdě, a přežít tak než nastane celosvětové oživení, nutí je snižovat produkci v úrodných oblastech. Původní myšlenka subvencování farmářů omezujících objem výroby vybraných „základních plodin“ se díky aktivitě ministra zemědělství rozšířila i na další tzv. „základní plodiny“. Počáteční dobrovolnost se změnila v házení klacků pod nohy při snaze získat úvěrové prostředky, jestliže se farmář nepřihlásí k vládnímu programu.

Celý proces je ilustrativním příkladem toho, jak byrokracie – jednou nadaná pravomocemi k omezení svobody – stále bytní a rozšiřuje své aktivity. Jde o důkaz, že odklon od lidské přirozenosti a ekonomické racionality ústí v rostoucí útlak. Aby vláda skryla své rozpaky z neúspěchu této politiky, přichází s dalšími

a dalšími regulačními opatřeními. Pod státní kontrolu tak přecházejí stále nové „základní plodiny“, jež vůbec nebyly v původním, Kongresem schváleném programu. Podobně fungují daně uvalené na nadlimitní produkci bavlny a kvóty stanovené na výrobu cukru. Ať už přímo či nepřímo, zřizují takové normy výjimky a omezují pevná pravidla. Stávající producenti bavlny a několika dalších komodit tak získávají monopolní výsady, zatímco ostatním farmářům je pěstování těchto plodin zapovězeno.

V poslední době Kongres požaduje stále větší pravomoci, které se již netýkají pouze farmářů, ale i zpracovatelů a distributorů zemědělských produktů. Zřetelně tak směřujeme k naprosté kontrole nad životy naší třicetimilionové zemědělské populace. Slyšíme, že zemědělci musí obětovat svobodu na oltář budoucí hospodářské stability. Ta je však sama o sobě jen těžko obhajitelným cílem, stejně jako jakákoliv jiná stabilita.

Neúprosnou skutečností je fakt, že je-li omezena svoboda jednoho farmáře, musí nutně následovat okamžitý nástup diktatury vůči všem zemědělcům. Samotný charakter zemědělské výroby vylučuje částečnou regulaci, kdy by byl od určité hranice opět ponechán prostor pro volné působení tržních sil. Zemědělec se buď svobodně rozhoduje, co bude pěstovat a za kolik úrodu prodá, nebo musí poslouchat nařízení shora. Nic mezi.

Celý vládní program vychází z konceptu, že člověk je jen figurkou v rukou státu. Jde o usurpaci základních občanských svobod ze strany státu.

## Vláda jako podnikatelský subjekt

Vědomý vstup vlády do sféry dosud vyhrazené privátnímu podnikání a činnosti jednotlivců, vytlačování soukromníků (z výjimečných případů se postupně stává pravidlo) není ničím jiným než nástupem přímé kontroly občanů ze strany byrokratů. To je samozřejmě socialismus se vším všudy, ať z pohledu ekonomů či sociologů, a jako takový je socialisty pochopitelně nadšeně aplaudován.

Typickým příkladem může být Správa pro údolí řeky Tennessee. Jejím hlavním cílem je nákup, výstavba, výroba, přenos a prodej elektřiny v okolí řeky Tennessee, spolu s výrobou

a prodejem strojních zařízení, hnojiv, chemikálií a dalšího zboží. Další příklady najdeme všude tam, kde se využívají veřejné prostředky na budování hrází, vodních nádrží a na výstavbu elektráren; tam všude je hlavním cílem kontrola produkce a prodeje elektřiny, tedy prakticky státní konkurence soukromým firmám.

Podobné veřejné stavby známe už z minulosti; vždy však bylo jejich hlavním cílem budování systémů protipovodňové ochrany, výstavba zavlažovacích či dopravních kanálů a výroba elektrické energie byla výhradně vedlejším produktem. Když v takové situaci vláda prodává elektřinu pod přímou kontrolou veřejnosti, konkurence není nijak narušena. Zde můžeme sledovat dělicí linii mezi svobodou a socialismem. Svoboda zaručuje přísnou regulaci prodejních sazeb a zisků elektrárenských společností a tím chrání spotřebitele před zneužitím ze strany provozovatele přirozeného monopolu. Tam, kde vláda záměrně vstupuje do přímé konkurence s producenty elektrické energie, tam můžeme hovořit o socialismu.

Dalším příkladem přímého vládního podnikání je např. pět delawarských korporací, které v souladu s tamní legislativou vstupují na trh jako výrobci a prodejci konkurující soukromým firmám. Tyto socialistické experimenty nebyly pro vládu v první řadě zoufalými pokusy o řešení problému nezaměstnanosti. Přes značné náklady totiž daly práci jen velmi malému procentu nezaměstnaných. Fakticky tato hrozba soukromému podnikání připraví o místo další zaměstnanci již existujících firem.

Stávající soukromé kapacity plně postačují k zajištění výroby všech komodit produkovaných za vládní peníze, ať už jde o elektřinu, hnojiva, rum či nábytek. Nezávisle na odvětví připraví státem financovaná výroba o místo stejný počet zaměstnanců v privátním sektoru. Stačí nám pár vět z úst obhájců vládního podnikání, abychom pochopili, že za rétorikou nabízející nová pracovní místa se skrývá jen další socialistický pokus o zatlačení občanů pod kuratelou vládní byrokracie.

### **Regulace měny a úvěru**

V této kapitole nepodávám úplný rozbor měnové, daňové a úvěrové politiky. Plně se soustředím pouze na ty jejich projevy, které představují nejzřetelnější ohrožení svobody.

Aniž bychom hlouběji rozebírali jednotlivosti kroků v oblasti monetární politiky, lze konstatovat, že ústředním záměrem vlády je prostřednictvím „regulované měny“, tedy de facto změnami její vnitřní hodnoty, získat možnost čas od času měnit kupní sílu peněz ve vztahu ke zboží, mzdám a důchodu. Za tím je skrytá snaha získat nekontrolovatelný nástroj provádět v obrovském rozsahu transfery důchodů a majetku od jedněch ke druhým, bez ohledu na to, jde-li o jednotlivce či celé sociální skupiny. Ať už bude tato snaha úspěšná či nikoliv, záměr vlády je naprosto zřejmý.

Zavedení řízené měny není možné, aniž by se vláda zřekla svých povinností dostat svým závazkům týkajícím se zlata. Rezignace na zlaté krytí měny je mnohem významnější skutečností než odmítnutí vládních závazků jako takových, neboť tímto krokem – pokud vláda dosáhne svého – se dramaticky mění hodnota všech závazků uskutečněných jednotlivými občany mezi sebou navzájem a to mnohem dalekosáhleji, než jsme dnes schopni dohlédnout.

Jedním z hlavních cílů této operace bylo údajně omezit neúnosně vysoké dluhy. Vláda nám tvrdí, že hodnota dolaru vyjádřená jeho kupní silou se změnila ve srovnání s jeho hodnotou v době, kdy dluhy vznikly. Občané tak byli rozděleni na dvě skupiny, dlužníky a věřitele. Odhadem 40–50 % veškerého majetku se v důsledku tohoto opatření přesunulo od věřitelů k dlužníkům.

Tento krok se dotkl všech závazků, jež má vláda vůči občanům, stejně jako těch, jež mají jednotlivci mezi sebou. Důvěra v platnost smlouvy, není-li zpochybněna rozhodnutím nezávislého tribunálu, patří k nedotknutelným pilířům jakékoliv svobodné společnosti. Jestliže se z dluhů určité sociální skupiny – např. farmářů či vlastníků nemovitostí – stane břemeno, jehož důsledky ohrožují samotné základy společenského uspořádání, pak je takové opatření vysvětlitelné. Nesmí však být realizováno na úkor poctivých střadatelů, jejichž úspory si vláda takto vypůjčí, místo toho, aby břímě rovnoměrně rozložila na celý národ. Tím ale bezpráví bohužel zdaleka nekončí.

Přijatá měnová opatření zasáhla všechny soukromé i veřejné dluhy v celé ekonomice. Neopodstatněnost a nespravedlnost tohoto pokusu o posun v hodnotě všech dluhů ve výši 40–50 % lze demonstrovat v několika větech. Teorie mylně předpokládala, že deformovaná cenová úroveň z doby bankovní paniky tu zůstane

natrvalo. To by však také předpokládalo, že se Spojeným státům vyhne celosvětové oživení. Ještě důležitější by byl další předpoklad, a sice ten, že každý jednotlivý dluh již je nesplatitelný, že každý jednotlivý věřitel již získal od vzniku závazku odpovídající profit, že každý dluh je o stejnou část nižší, že žádný dlužník není schopen dostát svým povinnostem. Jednoduše řečeno, měl každý věřitel, bez ohledu na charakter dluhu a bez jakéhokoliv soudního přezkumu, postoupit část svých majetkových práv dlužníkovi. Zapomnělo se, že dluh je soukromá záležitost, ne veřejný obchod. A že každý dluh je jiný.

A rozhodně to nebyl vládní dluh, který by někoho dusil. Nikdo doposud nemohl tvrdit, že vláda není sto dostát svým závazkům. Vláda nebyla insolventní. Vláda nevyhlásila bankrot. Obrovský počet dalších již vydělal na úsporách věřitelů, které jim byly ze strany dlužníků de facto vyvlastněny. Sem patří vedle jiných obligace železničních a elektrárenských společností, průmyslových podniků a cizích vlád, bankovní depozita, hypotéky a mnoho dalších.

Dostupné údaje o rozsahu dluhů, u nichž byla vládní intervence skutečně sociálně nezbytná, jasně vypovídají, že šlo o zanedbatelný podíl na celkovém veřejném a soukromém dluhu. Navíc již byly přijaty kroky související s novou úpravou úpadkového práva a s ozdravnými opatřeními financovanými z vládních úvěrů, které měly napomoci ke stabilizaci celé situace.

Ale podívejme se podrobněji na rozsah křivd, které přinesla politika regulované měny. Byla zde široká oblast, kde již bylo realizováno mnoho kompromisních dohod mezi dlužníky a investory, o čemž svědčí mnohé reorganizace městských bytových půjček, podnikových a jiných závazků, které pocházely z doby inflace. Všechny takto uskutečněné investice skončí díky devalvaci dolaru nutně další ztrátou.

Rozhodující část půjček pochází z běžných úspor, které jsou vlastně odepřením si potěšení ze současné spotřeby ve prospěch spotřeby budoucí. Ale dlužníkem je často právě ten, který si takové potěšení neodepřel; nyní bude navíc část jeho dluhu umazána, ač je třeba sám schopen svůj závazek splatit. Ten, kdo si půjčil od pojišťovny a postavil si větší a luxusnější dům, si de facto užívá na úkor pojištěnce, který se sebezapřením šetří, aby byl v budoucnu finančně nezávislý. Totéž můžeme aplikovat na obrovské dluhy

průmyslových a obchodních firem, které profitují z vkladů klientů pojištěn a úspor drobných střadatelů.

Nejšetrnější část národa, střadatelé, kteří se v naději na maximální bezpečnost svých vkladů smířili s nižší úrokovou sazbou, dopadnou podle této teorie úplně stejně jako hazardéři, kteří léta pobírali vysoké úroky či lehkomyšní, zbytečně riskující investoři. Držitelé 3procentních podílových listů přijdou o stejnou část svých vkladů jako ti, kteří investovali do 7procentních, silně rizikových cenných papírů. Taková operace vlastně ve skutečnosti zvyšuje bezpečnost nejrizikovějších investic na úkor těch dosud nejbezpečnějších, ale nejméně výnosných. Tento pohyb se zřetelně projevuje v růstu cen právě takových spekulativních závazků. Pohrdání obezřetným přístupem k investování a nahrávání lehkomyšlnému jednání tak prakticky okrádá velkou část pojištěn a příspěvkových organizací.

Investice ve výši deseti miliard do oblasti vzdělávání, nemocniční péče a sociálních služeb totiž ztratí část své hodnoty. Přitom na těchto prostředcích závislé instituce stojí v čele celého komplexu našich veřejných institucí. Pokud se vše uskuteční, budou muset omezit své aktivity o 40 %. Bude-li tato vládní operace úspěšná, pak v oblasti průmyslového podnikání dojde k transferu kupní síly od držitelů dluhopisů do rukou běžných akcionářů. Zkoumáme-li, kdo tvoří tyto dvě velké skupiny, pak objevíme další nespravedlnost. Držiteli dluhopisů jsou totiž většinou právě pojišťovací společnosti, spořitelny a drobní investoři.

Pokud se výše uvedené stane realitou, vládou nařízený přesun majetku od šesti milionů klientů pojišťovacích ústavů do rukou deseti milionů akcionářů ještě neznamená rozptýlení bohatství. Jde opět spíš o jeho koncentraci. Ve skutečnosti každý přehled skutečných výsledků této politiky ukáže, že z ní profitují právě ti nejbohatší, neboť drží většinu svého majetku v kmenových akciích. Strádání naopak čeká široké masy těch, kteří drží majetkové podíly nepřímo prostřednictvím vkladů v pojišťovnách a spořitelnách, stejně jako majitele obligací a hypoték. Naše dnešní americká ekonomika vypadá tak, že bohatí jsou většinou držiteli kmenových akcií, zatímco ti chudší vlastní obligace. Bohatí tak dále bohatnou a chudí chudnou. Monetární změny jsou tak ze své podstaty téměř nevratné. Pouze část z nich lze napravit.

V systému „regulované měny“ nalézáme – prostřednictvím vládní pravomoci v oblasti mezd, důchodu a majetku – množství vedlejších projevů omezování svobody. Z pohledu některých akademiků může být komoditní dolar skvělá věc. Ovšem lidstvo po tisíciletí používá k vyjádření hodnoty zlato a důvěru v něj nenahradí žádný číslovaný a podepsaný kus papíru, který je vlastně podstatou této „plánované ekonomiky.“ Lidé takovým abstraktním penězům se všemi riziky plynoucími z politické manipulace a vládní libovůle prostě nebudou důvěřovat.

To můžeme pozorovat již dnes. Ti, kteří mají práci, vybírají své úspory. To znamená, že se tito lidé zdráhají investovat dlouhodobě své peníze, neboť si nejsou jistí, jaká bude hodnota jejich mezd v příštích letech či jaká pravidla budou platit. Přitom na takto dlouhodobě uložených prostředcích závisí prosperita průmyslu produkujícího zboží dlouhodobé spotřeby. Ekonomika současně nutně pohlcuje značné částky na investice do bytů a jejich zařízení. Vzhledem k výše uvedenému strádají obrovské počty nezaměstnaných, neboť při této faktické úvěrové restrikci ekonomika regeneruje dostatek pracovních míst.

Kam až může tato regulace bankovníctví ze strany vlády a různých vládních agentur zajít, není zatím zřejmé. Sílí tlaky, které nutí vládu podpořit soukromé finanční instituce; k tomu ale není nezbytně nutné, aby vláda přímo vstupovala do konkurenčního boje. Nechce-li vláda překročit hranici, za níž už začíná socialismus, musí být taková pomoc omezena pouze na oblasti, kde neexistuje konkurence či musí být organizována tak, aby zůstala zachována soukromovlastnická struktura. Příkladem takového přístupu je původní Společnost pro finanční obnovu, zatímco např. dnešní Federální rezervní banky, Home Loan Banks či Federal Land Banks jsou již za touto hranicí. Jak nově vznikající finanční agentury, tak již existující instituce, u nichž se nic takového nepředpokládalo, jsou nyní využívány k selektivnímu určování, kdo má či nemá mít přístup k úvěru. Příkladem z dnešních dnů může být hrozba farmářům, kteří odmítají podepsat vládní kontrakty na snížení produkce.

Omezení nezávislosti Výboru federálních rezerv a Zemědělského úvěrového systému na politickém rozhodování, ustanovení zástupců vládních agentur kontrolujících bankovní ústavy, nové

regulační zákony, to vše poskytuje vládě obrovské pravomoci směrem k řízení úvěrové politiky. Je-li cílem všech těchto aktivit umožnit vládě, aby mohla určovat, který podnikatel či jednotlivec má či nemá právo získat úvěr, pak v naší zemi sledujeme historicky bezprecedentní nástup tyranie.

Škody, které těmito monetárními aktivitami utrpěla svoboda a spravedlnost, v níž svoboda spočívá, jsou nesčetné. Jde o další demonstraci sociální filosofie spočívající v přístupu k občanovi jako k loutce v rukou státu, tedy filosofie popírající samotný princip svobody. Moc rozhodovat v otázkách peněz je jedním z nejstarších rysů despotických režimů.

### **Regulace zahraničního obchodu**

Důsledkem výše popsaných regulací je státní kontrola zahraničního obchodu. Celá koncepce dohledu nad objemem domácí produkce totiž stojí bez kontroly importu na hliněných nohou. Má-li regulace průmyslu a zemědělství fungovat, musí být země obklopena bariérou, která ji izoluje od vnějších ekonomických tlaků. Opuštění zlatého standardu teoreticky zvýšilo většinu cel o 40 % a ve stejné výši vytvořilo zábranu doposud bezcelnímu dovozu. Další neúprosnou obchodní bariérou jsou sumy odváděné v rámci tzv. zpracovatelské daně.

Toto však není cesta z ustavičných mezinárodních potíží. Těch bylo dost, už když vláda uvalila fixní clo ve výši 34 %, vypočtené na základě rozdílných výrobních nákladů doma a v zahraničí, přičemž 66 % importu bylo od cla osvobozeno, bez jakéhokoliv rozlišování země původu. Když však jako důsledek manipulací se směnným kursem zavedeme cla na veškerý dovoz, když tyto obchodní bariéry měníme při každém vládním rozhodnutí o cenách průmyslových výrobců, když je určujeme pro každou zemi zvlášť prostřednictvím dvoustranných obchodních smluv, pak není pochyb, že jsme se připojili k naplno zuřící světové obchodní válce.

Tato válka soustavně snižuje životní úroveň po celém světě, nás nevyjímaje, a omezuje prostor po osobní iniciativu. Nacionalismus ruku v ruce s postupující regulací hrozí zlikvidovat naděje na život v hojnosti, jejichž základem je růst produkčních schopností ekonomiky. Obchodníci se mohou mezi sebou handrkovat



a na důvěře v mezinárodní trhy to nic nezmění; když se však handrkují vlády, pak tím účinně přiživují plameny antagonismu mezi národy.

\*

Tento krátký přehled našich dosavadních zkušeností dostatečně jasně ukazuje skutečnou povahu federální regulace a její rychlý postup. Můžeme poukázat na další způsoby, jimiž se naše sociální a ekonomické prostředí dostává pod státní kontrolu. Zmíněné příklady snad ale stačí pro ilustraci vnitřní povahy vládních reglementací, státního řízení, regulace sociálního a hospodářského života. Jasně ukazují, že hrozí zřetelný posun od amerického konceptu lidských práv k sociální filosofii činící z člověka pouhého podřízeného státu. Pokud by takový proces měl pokračovat, pak by to znamenalo nesmírné nebezpečí pro samotnou svobodu.

Pramen: Hoover, H.: The Challenge to Liberty. In: Rozwenc, E. C.(ed.): *The New Deal: Revolution or Evolution?* Lexington, Massachusetts, D. C. Heath and Company, 1959, s. 62–71.

Překlad: Ladislav Tajovský.

## OBJEDNEJTE SI NA DOBÍRKU TYTO KNIHY CEPU:

---

**Miloslav Bednář:**

**Evropanská tyranie**

Česká státní idea,  
Evropská unie a demokracie

Brož., 232 stran, 100 Kč

**Petr Mach:**

**Úskalí evropské integrace**

Brož., 76 stran, 50 Kč

**Jindřich Dejmek:**

**Československo, jeho sousedé a velmoci  
ve XX. století**

Pevná vazba, 384 stran, 200 Kč

**Václav Klaus:**

**Občan a obrana jeho státu**

Brož., 326 stran, 100 Kč

**Václav Klaus:**

**Problémy českých veřejných financí  
na počátku nového desetiletí**

Brož., 60 stran, 50 Kč

**Marek Loužek:**

**Populační ekonomie**

Brož., 152 stran, 100 Kč

---

Knihy či sborníky si můžete na dobírku objednat telefonem (222 192 406),  
emilem (cep@cepin.cz) nebo prostřednictvím internetové stránky  
(www.cepin.cz). Poplatek za dobírku je 39 Kč.



## OBJEDNEJTE SI NA DOBÍRKU TYTO SBORNÍKY CEPU:

**Potřebuje české soudnictví reformu?**  
(Sborník č. 35/2004) Brož., 110 stran, 50 Kč

**Mezinárodní terorismus / 90 let od sarajevského atentátu**  
(Sborník č. 33/2004) Brož., 92 stran, 50 Kč

**Vztah církví a státu**  
(Sborník č. 32/2004) Brož., 152 stran, 50 Kč

**Trvale udržitelný rozvoj**  
(Sborník č. 31/2004) Brož., 100 stran, 50 Kč

**Dvě stě let od smrti Immanuela Kanta**  
(Sborník č. 30/2004) Brož., 96 stran, 50 Kč

**Daňová konkurence**  
(Sborník č. 29/2004) Brož., 90 stran, 50 Kč

**Sto let od narození George Orwella**  
(Sborník č. 27/2003) Brož., 80 stran, 50 Kč

**1953: 50 let od měnové reformy a smrti Stalina**  
(Sborník č. 26/2003) Brož., 148 stran, 50 Kč

**Alois Rašín**  
(Sborník č. 24/2003) Brož., 100 stran, 50 Kč

**Českoslovenští a čeští prezidenti**  
(Sborník č. 23/2003) Pevná vazba, 154 stran, 100 Kč

**Problémy českého zemědělství**  
(Sborník č. 22/2003) Brož., 58 stran, 50 Kč

**Benešovy dekrety**  
(Sborník č. 18/2002) Brož., 180 stran, 50 Kč

**Možnosti měnové politiky a příchod eura**  
(Sborník č. 16/2002) Brož., 108 stran, 50 Kč

---

Knihy či sborníky si můžete na dobírku objednat telefonem (222 192 406),  
emilem ([cep@cepin.cz](mailto:cep@cepin.cz)) nebo prostřednictvím internetové stránky  
([www.cepin.cz](http://www.cepin.cz)). Poplatek za dobírku je 39 Kč.



CEP je českým institutem pro ekonomická a politická studia založeným na podzim roku 1998 jako občanské sdružení.

Cílem CEPu je šíření idejí svobodné společnosti a tržního hospodářství a podpora myšlenek velkých osobností liberálního myšlení.

V čele CEPu stojí správní rada, kterou tvoří Václav Klaus, Jiří Weigl a Karel Steigerwald.

Centrum pro ekonomiku a politiku je subjektem nezávislým na politických stranách a nehodlá být od politických stran přímo či nepřímo podporováno.

Kontakt:

**Centrum pro ekonomiku a politiku**  
Politických vězňů 10  
110 00 Praha 1

tel. a fax: 222 192 406  
e-mail: [cep@iol.cz](mailto:cep@iol.cz)  
[www.cepin.cz](http://www.cepin.cz)

č. účtu: 19-2304260257/0100  
IČO: 68402091

---

# My a budoucnost

---

*V blízké budoucnosti se pro firmy stane jedinou trvalou jistotou neustálá změna celkového okolí, ve kterém vyvíjejí své aktivity. Životaschopná firma se pak bude vyznačovat zejména ochotou a dovedností na tyto změny reagovat a efektivně je zvládat.*

*Skupina NEWTON disponuje potřebným know-how vztahujícím se k vnitřním systémovým změnám podnikatelských subjektů, po jejichž implementaci se nejen zrychlí a zefektivní jejich reakce na vnější změny, ale především si rozvinou kvalitativně lepší schopnost produkce hodnot pro zákazníky.*

- Akvizice podniků včetně jejich následného řízení a správy
- Revitalizace a restrukturalizace podniků
- Reengineering podnikových procesů
- Řízení likvidity a řízení devizových transakcí
- Oceňování a finanční analýzy podniků
- Zavádění efektivních systémů řízení lidských zdrojů
- Koučování k realizaci změn firemních systémů
- Poradenství a vzdělávání
- Tvorba znalostních databází
- Zpracování, archivace a analýzy informací



NEWTON Group  
Politických vězňů 10, 110 00 Praha 1  
tel.: 222 192 111, fax: 222 192 592  
e-mail: newton-group@newton.cz  
www.newton.cz