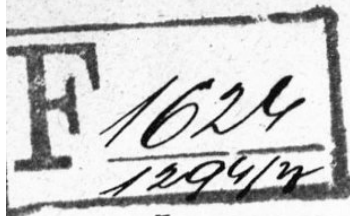


K. Karásek

TRH PENĚZ  
U NÁS A JINDE





REDNÍ  
SBÍRKA PŘEDNÁŠEK  
pořádaných

ČESKOU NÁRODOHOSPODÁŘSKOU SPOLEČNOSTÍ  
v období 1926—27.

---

XV.

# TRH PENĚZ U NÁS A JINDE.

Přednesl

*KAREL KARÁSEK,*

ve schůzi společnosti pořádané  
dne 28. února 1927  
v Praze.

*Krámská cena Kč 5.—.*



V PRAZE 1927.

Nákladem České národohospodářské společnosti.

Tiskem Dr. Ed. Grégra a syna.



**ČESKÁ SPOLEČNOST NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ**  
pořádala řadu přednášek v Praze i na venkově (Plzeň), z nichž  
vydány byly tiskem v období 1921/1922:

- I. Dr. JOSEF FORT: O dvou základních složkách, socialisaci a valutě, soudobého problému hospodářského Kč 2—
- II. Dr. KAREL ALTMANN: Jak se tvoří kursy devis . Kč 4—
- III. Dr. BOHUMÍR HANOSEK: Nové cesty československé statistiky zahraničního obchodu . . . . . Kč 2—
- IV. Dr. ALOIS RAŠÍN: Inflace a deflace . . . . . Kč 2—
- V. Dr. RUDOLF HOTOWETZ: Úkoly naší politiky hospodářské, zejména obchodní a valutární . . . Kč 2—
- VI. Dr. KAREL RŮŽIČKA: Textilní průmysl Československé republiky v době poválečné . . . . . Kč 2—
- VII. JUDr. JOSEF RYBA: O cenových indexech . . . Kč 2—
- VIII. OTAKAR E. KROFTA: O průmyslu pivovarském v republice Československé . . . . . Kč 2—
- IX. JUDr. Ing. JOSEF PETERS: Naše uhelné hospodářství . . . . . Kč 2—
- X. Dr. JOSEF FORT: O desateru valutových příkázání (II. vydání) . . . . . Kč 10—

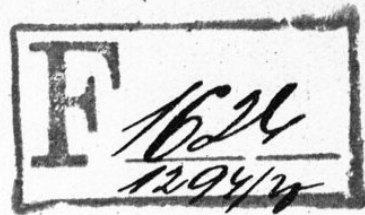
V období 1922/1923:

- I. Dr. JOSEF GRUBER: Prof. Dr. Cyril Horáček . . Kč 2—
- II. JUDr. ARNOŠT MÁDL: O železničním tarifnictví v republice Československé . . . . . Kč 2—
- III. Dr. FR. SCHWARZ: Přetížení průmyslu přímými daněmi a zvláště obecními přírážkami . . . . Kč 2—
- IV. Dr. KAREL ALTMANN: O vyrovnávání mezinárodních platů . . . . . Kč 4—
- V. Dr. VLADIMÍR VALNÍČEK: Reforma přímých daní Kč 3—
- VI. JUDr. VÁCLAV SCHUSTER: Z poválečného vývoje naší obchodní politiky . . . . . Kč 3—
- VII. Prof. Dr. JOSEF PAZOUREK: Rozbor závěr. účtu státního hospodářství v roce 1919 . . . . . Kč 2—
- VIII. Dr. inž. A. PARMA: Základní složky horního hospodářství . . . . . Kč 2—
- IX. Dr. J. CHYLÍK: O čsl. průmyslu sladařském . . . Kč 2—
- X. Dr. A. BOHÁČ: Hospodářské a sociální poměry obyvatelstva Československé republiky . . . . . Kč 5—

V období 1923/24:

- I. Dr. JOS. FORT: Nástin měnového plánu stabilizačního. II. vydání (I. vydání rozebráno) . . . . Kč 10—
- II. JUDr. VÁCLAV SCHUSTER: Směrnice naší obchodní politiky . . . . . Kč 250
- III. Univ. prof. Dr. JOSEF DRACHOVSKÝ: Hospodářství ve státních podnicích . . . . . Kč 250

*Pokračování viz na předposlední straně.*



## 1. VYMEZENÍ POJMU TRHU PENĚZ.

Odborný výraz »trh peněz« nacházíme denně v hospodářských rubrikách novin a bývá o tomto trhu pravidelně referováno i v hospodářských týdenících. Kdybychom však položili mužům praxe otázku, jaký obsah má tento běžný pojem »trhu peněz«, jaká je tedy definice tohoto pojmu, sotva bychom dostali přesnou odpověď. A třeba říci, že je v pravdě velmi málo hospodářských zjevů většího významu, u nichž panuje tolik nejasnosti a mlhavosti, jako u tohoto našeho pojmu. Zjev se arci vysvětluje poměrem teorie k němu: jednak souvisí se souborem otázek, které dodnes jsou předmětem učených sporů (peníze, kapitál, úvěr), jednak mu teorie až dosud — jako samostatnému předmětu bádání — nevěnovala pozornosti vůbec. Až na některé kratší úvahy Hahnovy, Spiethoffovy a Beckerathovy není dosud obsírnějšího díla, které by si obralo za předmět vymezení pojmu trhu peněz a zjištění souvislostí, které jsou mezi ním a hospodářským děním. A přece je to ve svém úhrnu zjev, který svázán je tisícerými pouty s hospodářským vývojem posledních sto let, zjev jehož stále se měnící tvářnost je pravým obrazem bohatosti života moderní společnosti, zjev poutavý a zajímavý. Náš náčrtek jen zběžně může narýsovat obrysy problému — snad najde se brzy někdo povoláný, aby ujal se vděčné práce domalovat podrobný obraz.

Jak řečeno nemáme dosud jasného vymezení trhu peněz. Třeba tedy hledat jeho definici. Ale nejde tu jen o to: jde o věc důležitější, o nalezení spodních proudů, jež proudí pod povrchem technických zjevů, o výklady změn, jež na trhu můžeme pozorovat a tím o jejich zužitkování pro studium současného vývoje. Tu hned na začátku úvah, snažíce se osvětlit problém historicky, narážíme na fakt: trh peněz je něčím novým, co vniklo do návosloví hospodářského teprve před jedním až půldruha stoletím. Nebylo ho dříve prostě, a to značí, že zjev je v úzké spojitosti se změnami, které 18. a začátek 19. století způsobily v mechanice hospodářského vývoje.

Jaké to byly změny, je známo a vyličil je svým skvělým způsobem Sombart.\*) Vytvoření velkých států, soustředění obyvatel-

\*) Der moderne Kapitalismus; třetí díl vyšel na zač. roku 1927.



stva v městech, liberalismus, který přispěl k rozbití dělítek tříd a stavů, k rozšíření vzdělanosti a vzrůstání myšlenky demokracie, vzrůstající styk mezinárodní se zlepšováním dopravy: to vše bylo základem převratů hospodářských, které se projevíly v překonání cechovníctví, ve výrobě pro širší trh, ve zkomercialisování zemědělské prvovýroby a jichž důsledkem a základem bylo oddělení výrobních prostředků od osoby producenta — jednotlivce a soustředění jich v ruku podnikatele, který lidskou práci mohl si kupovati placením pevné mzdy.

A zde docházíme k vlastní charakteristické podstatě moderního kapitalismu, pro náš problém významné. Jest jím možnost, kterou nová doba dala podnikateli: aby totiž soustředil ve svých rukou více výrobních prostředků, než by jeho vlastní majetek dovozoval. Tuto možnost dal mu úvěr, kterým teprve uvolněna byla cesta k soustřeďování výroby, k hromadné produkci, k zdolání oněch technických a hospodářských úkolů, jež novodobý vývoj společnosti vytýčil. Teprve když podnikatel mohl si opatrovati výrobní prostředky a lidskou práci na úvěr, mohl rozšiřovati výrobu teoreticky do nekonečna a teprve tehdy také vzniká možnost kumulace kapitálu ve smyslu pozitivním, na cestě pokroku — na rozdíl od dřívějších dob, kdy děla se jen způsobem rozdělení moci, které bylo až příliš často bezprávím a brzdou pokroku.

Ovšem i v jednání úvěrním jsou strany dvě — dlužník a věřitel. Proti tomu, kdo výrobní prostředky chce na úvěr, musí být někdo, kdo je má (nebo má kupní nárok) a kdo se jich držby vzdává. Kapitalistické hospodářství, které přineslo potřebu úvěru, současně s tím — automaticky — přineslo i možnost ukojení této potřeby: vyvolalo zmnožení a rozšíření úspor. V době předkapitalistické úspora projevovala se téměř výlučně v přímém hromadění hmotných statků v ruku buď privilegovaných jednotlivců nebo v ruku výrobců. Teprve vývoj ke kapitalismu otevřel cestu k úspoře na nejširších, nejdemokratičtějších základech a stvořil hned dva prameny, z nichž nový hospodářský řád čerpal a čerpá nadále svou překypující silou: vznik široce se rozpínajících vrstev s peněžní mzdou, která dává možnost drobné činnosti střádalské, kterou bychom mohli nazvat také úsporností negativní; a vznik třídy podnikatelské, budující na technickém pokroku a na zintenzivnění výroby, třídy docilující zisků nad vlastní potřebu konsumní a kumulující tak kapitál — úspora, která je aktivní. Oba tyto prameny úspor znamenají, že jedinec nevyužívá všech získaných nároků na konsum, že části jich se vzdává, že zachraňuje tak část národní produkce pro příští dobu, že tvoří kapitál, že zvyšuje národní majetek.

To je známá mechanika národní úspory, která je v úzkém vztahu k naší otázce. Jen část konsumu odňatých statků zůstává



totiž přímo v ruku toho, kdo úsporu tvoří; to jsou případy podnikatele, který svůj přebytek vtěluje hned, bez oklik, do nových výrobních zařízení. Největší část úspor však ve svém vývoji se jaksi štěpí: pro nositele úspory zůstává trvale pouhým nárokem kupním, penězi vyjádřeným, který nabývá formy pohledávky; kupní nárok je však uplatňován tím, jemuž byl k tomu účeli svěřen, dlužníkem. Tvůrce úspory vzdává se správy statků, na než by měl nárok, a správa ta přechází na podnikatele-dlužníka. Nastává tu substituce věcné úspory úvěrem, tvoří se rok od roku stále vzrůstající blok spotřebních nároků, majících formu nároků úvěrových, blok, který dostal název peněžního nebo lépe úvěrového kapitálu. Do této mechaniky, o níž bude ještě řeč, vniká pak činitel zvláštní, akciová společnost, teoreticky sdružení majitelů peněžního kapitálu, kteří společně chtějí ho uplatňovat ve formě kapitálu produktivního, v praxi jen jedna ze zvláštních forem kapitálu úvěrního.

Je nesporno, že vznik a existence tohoto peněžního kapitálu jsou vlastní podstatou novodobého řádu hospodářského, jsou tajemstvím jeho bezpříkladných úspěchů. A nelze neviděti na každém kroku, jak oba spolu souvisí, jak mísí se tu příčina s účinkem. Čím větší rozmach hospodářství, tím větší podíl při tvorbě kapitálu má štěpení na dvě strany — věřitele a dlužníka —, tím více roste i poměrně blok peněžního kapitálu. Význam tvorby tohoto kapitálu pro mechaniku tvorby statků vůbec je tak zřejmý, že uvedl ve zmatek i teorii, pokud zabývá se pojmem kapitálu.\*) Nám tu však nejde o teoretické spory, ale o vymezení pojmu trhu peněz.

A tu tedy bychom už měli nejširší základnu pro pochopení našeho problému: předmětem trhu peněz v nejširším slova smyslu jest souhrn všech těch částí národního majetku, které se štěpí na dva činitele, jest krátce peněžní nebo úvěrový kapitál ve svých nejrozličnějších formách.

Avšak tak jako na kterémkoli jiném trhu, tak i na trhu peněz, je to poptávka a nabídka, která tvoří vlastní »trh«, rozumějme nová poptávka a nová nabídka ve svém znovuoobjevování. Chce-li tedy pojem správně chápat, musíme i zde zhodnotit a zdůraznit moment dynamický. Je dán dynamikou hospodářského vývoje v novodobém hospodářství. Vidíme ji především ve směrech určení národní úspory. Jsou dva: jeden slouží pro potřebu stoupajícího obyvatelstva, druhý má stupňovati hmotnou a duchovní kulturu i relativně. Je tu třeba tedy dvojnásob-

\*) Opět a opět se tu podnikají pokusy, naléztí pojmu »kapitál« jiný obsah než mu dávala stará teorie tím, že v něm viděla souhrn statků sloužících produkci. Nejnověji snaží se o to jak Schumpeter tak Sombart, u nichž lze také naléztí shrnutu polemiku proti starým pojmům, prý překonaným. Spory nelze tu ani zdaleka považovati za skončené.

ného pramene úspory, a to především ve formě tvorby statků stálých, ať pro konsum určených (obydlí), ať pro novou produkci, tedy statků reprodukčních. Vedle nich je nejen třeba udržovati zásobu statků spotřebních, ale i zvyšovati ji, aby vyhovovala vzrůstajícímu obyvatelstvu. Z této dynamiky vyrůstá pojem kapitálu oběžného, kterým jsou nejen zásoby potravin, látek, kůže atd., ale i zásoby surovin a polotovarů, určených k přeměně na statky reprodukční (železo, staviva, dříví stavební, kovy atd.); a dále pojem kapitálu reprodukčního (staveb, strojů, dopravních prostředků atd.). První je značně konstantní, vzrůstá jen znenáhla, druhý je v rychlejším vzrůstu a je to především tento druh kapitálu, který je mírou pokroku. U obou druhů kapitálu dochází k odštěpování peněžního kapitálu a dostáváme se tu k pojmu úvěru na oběžné statky — úvěr krátkodobý — a úvěru na statky reprodukční — úvěr dlouhodobý, investiční. Vše to dodává nám novou představu, důležitou pro pochopení pojmu trhu peněz. Je tu pramen — úspora; z něho přechází proud do průplavu — tím je kapitál oběžný; z průplavu přelévá se pak proud neustále do dvou reservoirů, jednoho menšího — zásoba statků oběžných, druhého většího a stále vzrůstajícího — kapitál reprodukční v nejširším slova smyslu.

Tato dynamika, jak svou zákonitou pravidelností, tak i svými nepravidelnostmi je velevýznamna pro pojem trhu peněz. Blok peněžního kapitálu ve svých různých formách je základem trhu peněz; avšak nový příliv z pramene úspory, větší či menší intensita jeho, změny, které nastávají ve spojovacím průplavu oběžného kapitálu, překážky, jež se naskytají u přelivu do obou reservoirů, poruchy ve spojení obou nádrží a i povětrnost, nad tím se rozkládající — to vše má pro trh peněz rozhodující význam. A mluvíme-li o tendenci na trhu peněz, shledáváme, že moment dynamický je důležitější než moment statický, daný množstvím a rozložením starého bloku peněžního kapitálu.

Než si z toho odvodíme přesněji pojem a funkci trhu peněz, všimněme si ještě jednoho obvyklého rozlišování, pro naši otázku důležitého. Často, ba zpravidla, činí se rozdíl mezi trhem peněz a trhem kapitálu. V čem spočívá podle obecného pojmu tento rozdíl? Po tom, co už bylo řečeno, není tu třeba delšího rozboru. Základem pojmů je tu tvorba statků oběžných a tvorba statků reprodukčních, u nichž odštěpováním peněžního kapitálu tvoří se blok peněžního kapitálu s protějškem statků oběžných a blok s folií statků reprodukčních. Jinak vyjádřeno je tu úhrn úvěrů určených k tvorbě zásob, a úhrn úvěrů k vytváření reprodukčních kapitálů (investic). Rozdíl v podstatě těchto dvou druhů úvěru je znám: úvěr na statky oběžné je splácen při prodeji konsumentu, pokud šlo skutečně o zboží konsumní — úvěr se tu neustále otáčí, neměně v úhrnu podstatně svůj rozsah; avšak úvěr na tvorbu statků reprodukčních není a nemůže