

## Důchodová theorie peněz a theorie úvěrové inflace.

V poslední době dějí se znova pokusy nahradit kvantitativou teorií peněz theoriemi novými. Prof. Aftalion buduje svoji důchodovou teorii peněz a prof. V. Mildschuh ji dále doplňuje teorií úvěrové inflace.\* Prof. Aftalion vysvětluje novou svou teorii zejména vzestup cen v prvních letech poválečných v těch zemích, kde nebylo inflace peněz, spojitostí mezi kursem domácí měny a domácí cenovou úrovní. Klesá-li kurs domácí měny v poměru k cenám cizím i jen z přičin subjektivních, jako pro hospodářské a politické obavy do budoucna, ne tedy z přičin objektivních, zejména ne pro peněžní inflaci, vzrostou prý tím zároveň důchody vývozců, poněvadž trží za vyvezené zboží více, a zvýšené jejich důchody přenášeji se pak na ceny všech statků dle rovnice  $R$  (revenu national, národní důchod) =  $P$  (prix moyen, střední cena) =  $Q$  (le total de la production nationale, úhrn národní produkce). A naopak pokles cenové úrovně, který v některých zemích po r. 1922 i bez peněžní deflace nastal, byl prý vyvolán v prvé řadě poklesem důchodů vývozců.

Mám v tomto směru některé pochybnosti. Je sice nesporné, že kurs měny a domácí cenové úrovně jsou ve přímém vztahu k sobě, vždyť kurs měny je v podstatě dán poměrem mezi domácí cenovou úrovní a cenovými úrovněmi ciziny a jiný kurs měny, ani jiná cenová úroveň se nedá trvale udržeti u žádné země, jež má značnější volné styky s cizinou, a vyšine-li se nějakým neorganickým zásahem z dosavadní rovnováhy jedno nebo druhé, vždy se musí časem tato neshoda vyrovnati; ale nemyslím, že by při tomto prostředkování vzájemné spojitosti a závislosti vzestup nebo pokles důchodů vývozců zboží, způsobený jejich vyššími nebo nižšími náhodnými vývozními zisky, byl oním bezprostředním podnětem vzestupu domácí cenové úrovně, aby se dalo v tomto případě mluviti o zvláštní teorii důchodů při inflačních a deflačních pohybech měny.

\*) Aftalion: *Les expériences monétaires récentes et la théorie du revenu.* (*Revue d'Économie politique*, 1925.) — Dr. V. Mildschuh: *Une théorie de l'inflation de crédit.* (Ibd., 1928.)

Především je třeba vytknouti, kterak by se jevil rozdíl mezi obyčejnou inflací peněžní a inflací důchodovou. Inflace peněžní znamená jednostranné zvýšení množství oběživa, jehož důsledkem je vzestup cen statků a pokles kupní sily peněžní jednice. Vydá-li stát papírové peníze, i když předpokládáme, že budou tyto státovky jednou splaceny, obohacuje se tím, že zvýšené množství peněžního oběživa sráží kupní sílu peněžní jednice, takže státovkový dluh znamená postupně pro budoucno reálně méně statků, jež se budou muset držitelům státovek vrátiti, než kolik za ně stát byl nabyl při emissi. Tento jednostranný prospěch státu jde na vrub držitelů peněz a peněžních pohledávek. Kupoval-li stát sám za vydané státovky pro své účely statky, nejen že je obyčejně přeplácí a pohání tím ceny do výše, ale tyto statky se velmi často pak neproduktivně zničí, jako bývá za válek, čímž nabídka statků vůči poptávce klesá a jejich tržní ceny podražují jakýmsi přirozeným způsobem; přesunem poměru mezi poptávkou a nabídkou.

Anebo užívá stát vydaných papírových peněz na úhradu nákladů státní správy, hlavně platů státním zřízencům a uhrazuje tímto způsobem náklady, jež by se měly krýti daněmi. Zvýšená daňová břemena snižují ryzí reálné přebytky produkce, totiž důchod z kapitálu a podnikatelský zisk, podobně jako je snižují neproduktivně zvýšené mzdy, nepodaří-li se ceny produktů poměrně zvýšiti, aby tato újma byla vyrovnaná. Ale ať se tyto ceny zvýší o tolik, aby důchod kapitálu a zisk podnikatelský zůstaly nezkráceny, nebo ať se ceny nezvýší, v obou případech zůstává rovnice úhrnného národního důchodu a cenového úhrnu národní produkce platnou, jen čísla jsou jiná. Jsou-li přibylé daně hlavně na zvýšení důchodů státních úředníků, dosavadní úhrn národní kupní síly se tím nesníží, tato kupní síla bude jen jinak rozvržena, jen že ovšem podraží-li ceny produktů o takovéto neproduktivní náklady, aby důchod kapitálový a zisk podnikatelský zůstaly neztenčeny, sníží se tím reálně důchod pracovní, poněvadž dělníci musí produkty kupovati za zvýšené ceny, ač číselně zůstal jejich důchod nezměněn. A nic by nepomohlo, kdyby si i práce vynutila poměrné číselné zvýšení svého důchodu a vyvolala tím nové další zvýšení cen produktů: pokles produktivity, způsobený nákladnější výrobou, musí vždy vésti k reálnému poklesu důchodu, buď toho nebo onoho, nebo všech důchodů, třebaže by rovnice úhrn-

ných důchodů a rovnice úhrnné ceny národní produkce i za zvýšených cen zůstala platna.

Dá se tu tedy mluviti o cenové inflaci daňové a veřejných břemén, neboť ceny se tu vskutku číselně nadouvají, aby se tímto cenovým vzestupem zdánlivě zastřel reálný úbytek produkční. Tato inflace se liší od inflace peněžní tím, že nebyla způsobena inflačním výdajem peněz, a musilo-li snad později být množství peněz se zřetelem na zvýšené ceny zvětšeno anebo musila by být zvýšena nominální platnost jednice měnové, aby se daly ceny formálně vyjadřovati menšími čísly, nešlo by tu o inflační zásahy, jimiž se vždy jednostranně obohacuje buď přímo nebo nepřímo ten, kdo peníze inflačně emituje, nýbrž musily by zejména v prvém případě být dány do oběhu buď trvalé peníze plnoobsažné, jejichž kovovou substanci by musil stát nakoupiti za jiné statky, anebo krátkodobé peníze úvěrové, jež by se stále obnovovaly.

Název inflace důchodové by nebyl vhodný, i kdyby nově zaváděné daně sloužily výhradně zvýšení služného státního úřednictva, třeba že by se tímto názvem naznačoval účel takovéto daňové inflace a odlišoval se tento její druh od daňové inflace jiné, jež by uvalovala na národní produkci daně za účelem nákupu válečných potřeb a pod. Ostatně i peněžní inflace mohla by sloužiti zvýšení úřednických platů a sotva by se proto nazvala inflací důchodovou; o druhu inflace a jejím názvu rozhoduje a dává jí ráz spíše nástroj, jímž se provádí, a ne její účel, který bývá ostatně často spojeninou všech druhů jejích známých úcelů.

Zvláštního případu přesunu správních státních nákladů do budoucna, totiž úroků ze státních výpůjček jejich úhradou novými výpůjčkami, týká se svrchu zmíněná inflace úvěrová. Prof. Mildschuh o ní píše (v českém překladě):

„Státní výpůjčka sama o sobě nezvyšuje úhrn důchodů; tu jen důchod producentův přichází do rukou dlužníkových (státu a jeho úředníků), ale celkový úhrn důchodů se nezměnil, rovněž se nezměnil poměr mezi produkci a důchody, hladina cenová zůstala táz. Ba úhrn důchodů by se nezvýšil nezávisle na produkci ani v příštích letech, v nichž by si stát opatřil potřebné částky na placení úroků daněmi, uvalenými na poplatníky; v tomto případě by část důchodů, získaná produktivní prací, odpovídající nově produkovaným statkům, přešla do rukou věřitelů, ale poměr mezi důchody a úhrnem produkce by se nezměnil. Jestliže by však stát v těchto příštích letech neukládal poplatnictvu daní, nýbrž potřebné částky

na úroky by si vypůjčoval, pak se mají věci jinak. Pak jde vskutku o nové důchody, neboť úroky z válečných půjček zvětšují značně důchody, vzniklé produkcí, kdežto na druhé straně nabídka zboží se nezvýšila, neboť není důvod, ani aby se produkovalo více, ani aby se konsumovalo méně, když daně nebyly zvýšeny. Nastala tu tedy vskutku změna úhrnu důchodů, nezávislá na jakýchkoli změnách produkce, a přirozený jejich důsledek je vzestup cen.

Ale je-li správné, že kontrahováním výpůjčky se nezvyšuje úhrn důchodů nezávisle na úhrnu produkce, jak je možné, že výpůjčka potřebných částek na úplatu úroků zvětšuje úhrn důchodů?

Řešení tohoto problému třeba hledati v té okolnosti, že nové důchody (peněžní) mohou mít původ nejen v produkci nových statků, ale také v prolongovaných platech úroků z dluhů dříve kontrahovaných (platí-li stát úroky z trvajících dluhů novými dluhy, není to individuálná prolongace úvěrů, ale výsledek pro národní celek zůstává týž, považujeme-li soubor věřitelů za jedinou osobu). Aby mohl dlužník B zaplatiti úroky věřiteli A, může buď zvýšiti svoji produkci, anebo obmeziti svoji spotřebu; v obou případech zůstává úhrnný důchod R nezvýšen, poněvadž by část důchodu B-ova prostě přešla na A. Ale nemůže-li B platiti úroků ani obmezením své spotřeby, ani zvýšením své produkce, a svolí-li A k odkladu platby těchto úroků, pak se důchod B-ův nezměnil (může tedy kupovati tolik zboží jako dříve); na druhé straně jmění věřitele A vzrostlo o stejný úhrn jako jsou tyto úroky a účinek je týž jako kdyby jej byl uložil u banky. Úhrn důchodů A-ova a B-ova (= R) tedy vzrostl, ačkoliv množství statků Q zůstalo totéž. Přirozený důsledek pak je, že P se zvýší také.

Týž případ nastává, kontrahuje-li válčící stát velké vnitřní výpůjčky, ne jen na úhradu běžných výloh, nýbrž také na úpravu (arrérages) starších dluhů (není arci nutno, aby tyto výpůjčky byly výslovně určeny tomuto účelu; stačí, aby byl v rozpočtu schodek, uhrazovaný novými výpůjčkami a aby mezi běžnými výlohami byly uvedeny také platby úroků) nebo jiná jednostranná platba, jako válečné odškodné). Tím byly utvořeny nové důchody, aniž zároveň vzrostla produkce a způsobily vzestup cen. Tento cenový vzestup trvá tak dlouho, pokud řádný rozpočet má schodek, který je uhrazován novými výpůjčkami. Za světové války všechny státy hromadily ohromné schodky a uhrazovaly je buď výdajem papírových peněz, nebo činice nové dluhy. Vliv emise papírových peněz na ceny ve státech, jež tak byly nuceny učiniti, jsou dostatečně známy. Není tomu tak u států, jež činily dluhy (Anglie a jiné země). Tím je tedy podáno jednoduché vysvětlení vzestupu cenového, k němuž došlo za války a v prvních letech po válce i v těch zemích, které nevydaly papírových peněz, to jest v celém světě.

Tento vzestup světových cen za války a v prvních letech po válce až do r. 1920 může být považován také za inflaci, ale je třeba dobré se stříci, aby nebyla směšována s inflací, způsobenou rozmnožením peněžního oběživa (hlavně papírových peněz). Je veliký rozdíl mezi oběma těmito druhy inflace...“

Ale věc se mi nezdá tak jednoduchá a jasná.

Přijímá-li stát výpůjčku a platí z ní běžné správní náklady, hlavně služné úřednictvu, přejde vlastnictví části národních uspořených důchodů dosavadní produkte, tedy část kmene nahospodařeného národního jmění, do rukou státu a konsume se, zanikne. Tu se nedá říci, že důchod producentů přešel na dlužníka, stát, a že se tedy celkový úhrn národního důchodu nezměnil, třeba stát užil výpůjčky na výplatu služného úřednictva. Ač pojem důchodu je v národo-hospodářské teorii velmi nejasný,\* ) přece jen zůstává základním jeho znakem, že je příjem, který může být stráven, aniž by se zmenšila substance pramene, z něhož důchod prýští. V našem případě se však část kmeneového národního jmění stráví, zničí, a to ne snad jen dočasně, jako při produkci, nýbrž trvale. Že stát užil výpůjčky na výplatu služného úřednictva, a poskytl mu z ní „důchodů“, na věci ničeho nemění, třebaže se všechny tyto příjmy úředníků ocitly na trhu statků jako poptávka. Kdyby stát užil výpůjčky k nákupu produkčních statků nebo k výplatě mezd při produkci, tedy užil výpůjčky k účelům materielně produktivním, jako obyčejně při výpůjčkách soukromohospodářských bývá, také by se peníz výpůjčky dostal celý na trh statků, a přece je mezi oběma těmito případy rozdíl: tu zůstane za pravidelných okolností kmen národního jmění neztenčeně zachován, jde jen o změnu druhu jeho investice, kdežto v předešlém případě národní jmění poklesne.

Úhrn národní kupní síly se zatím po úhradě úřednických platů výpůjčkou sice nezměnil, ale změnilo se vnitřní její složení: ona část kupní síly, jež tráví z „hotového“, nemá původ svůj v důchodech a nedá se tu mluviti o „důchodech“: že se nezměnily, nebo že se nezměnil poměr mezi produkcí a důchody. A kdyby se takovýto postup úhrady služného státního úřednictva výpůjčkami častěji opakoval, muselo by dojít k cenovému přesunu, jako při každé jednostranné, mimoprodukční spotřebě statků, neprovázené zároveň vzestupem důchodů; ceny statků by podražovaly, ale ne pro jednostranný vzestup důchodů, nýbrž z přirozené příčiny nedostatečné nabídky zboží.

\* ) Dotkl jsem se této věci ve svém spise „Národochospodářská theorie, socialisační pokusy a soukromohospodářská skutečnost“, vydaném v Praze koncem r. 1927. Německý překlad vyšel v Lipsku.

Obdobný je případ, platí-li stát úroky z výpůjček, jež byl dříve na úhradu správních výloh přijal, místo z vybíránych daní novými výpůjčkami.

Tyto úroky by mohly zatížiti jako daň důchodová všechny národní důchody přímo, a pak bud' musí poživatelé důchodů svoji spotřebu obmeziti, poklesne jejich míra životní, anebo poklesnou národní úspory, pokud by placená daň nešla navrub živobytné úrovně důchodečů. V prvém případě přejde nevydaná část důchodů v ruce státních úředníků a octne se přece na trhu statků, takže úhrnná kupní síla zůstane neztenčena. Anebo se mohou tyto úroky, uhrazované v podobě daní, přesunouti zpět na národní produkcii, po případě ji přímo zasáhnouti nějakou daní výrobní, a jdou pak navrub reálného důchodu kapitálu a podnikatelského zisku, pokud se nepodařilo za nezvýšených mezd ceny tak zvýšiti, aby oba tyto druhy důchodu zůstaly neztenčeny, anebo jdou navrub všech reálných důchodů činitelů produkčních, pokud se musily i mzdy a ceny produktů zvýšiti, a poněvadž se nedalo toto břemeno daňové uhraditi zvýšenou produktivitou, ať již přímo zvýšenými hrubými přebytky produkce anebo úsporou produkčních nákladů.

Uhrazuje-li stát tyto úroky místo daněmi nově vydanými výpůjčkami, nejde pak tento náklad navrub produkce, nezvyšuje výrobních cen, ani nesnižuje důchodů činitelů produkčních, nýbrž přesunuje se zdánlivě do budoucna jako bývá při plněních úvěrových. Ale pro stát není tento případ obyčejným případem úvěrovým. Zavazuje-li se totiž dlužník při obyčejném úvěrovém jednání, je pro něho případ pouhým případem směnným, poněvadž dostává v náhradu za přijatý závazek nějakou součást majetkovou, kdežto v našem případě mohl stát předpisem daní obdržeti potřebné aktivum na úplatu dospělých úroků ze státních výpůjček úplně bez náhrady a nemusil se zavazovati novou výpůjčkou. Přesunuje-li stát tímto způsobem správní náklady do budoucna, umožňuje, že produkční náklady mohou zůstat poměrně nižší, anebo že se produkční důchody nesníží o uvalené na ně daně a zvyšuje tím nepřímo v obou případech reálné produkční důchody na úkor svůj, to jest na úkor produkce a důchodů příštích let. V prvém případě by se byly číselně zvýšily o novou daň ceny i důchody, v druhém případě by byly ceny zůstaly nezvýšené, ale v obou případech

by byly reálné důchody činitelů produkčních o část důchodu, který by byl stát zbral pro sebe, menší.

Ale poněvadž na druhé straně držitelé dosavadních dlužních úpisů dostanou místo úroků v penězích nové dlužní úpisy a v případě, že tyto úroky zkonzumují v užším slova smyslu, úpisy zpeněží a získanou tím kupní sílu na trhu statků uplatní, mimoprodukčně stráví, zůstane poptávka s této strany číselně táz, jako kdyby byli držitelé úpisů dostali tyto úroky v penězích. Vyvolává-li úvěrový přesun úroků do budoucna zvýšení cen proti případu, kde by těchto úroků a daní jimi způsobených vůbec nebylo, je to věc přirozená: vždyť každá daň, na produkci uvalená, kterou se nepodaří uhraditi stupňovanou nebo úspornější výrobou, zvyšuje ceny a tím ovšem číselně i důchody, způsobuje tedy cenovou inflaci a sniže reálně důchody produkčních činitelů, poněvadž přibyl nový účastník těchto důchodů, stát; a podobně daň, která postihne produkční důchody přímo, nezvyšuje sice ceny, ale zmenšuje podíl produkčních důchodů a buď sniže živobytou úroveň těchto poživatele důchodů jako prve, anebo sniže úhrn nově tvořených úspor z důchodů, tedy národní jmění, zejména kapitály produkční. Ale přirovnáváme-li tento případ, kdy se úroková břemena, tedy správní státní náklady, přesunují pomocí nově vydaných dílčích dlužních úpisů do budoucna, s případem, kde by se tyto úroky uhrazovaly daněmi, není tu rozdílu, v obou případech se dostavuje cenová inflace. V druhém případě, kdy se úroky uhrazují daněmi, je cenová inflace nejsilnější tenkráte, uvalí-li se tato úroková daň na produkci; slabší cenová inflace jako zpětný náraz se dostaví, stihne-li tato daň přímo produkční důchody a poživatele produkčních důchodů si vynutí číselné zvýšení svých podílů, kteréžto zvýšení se pak vybijí samozřejmě ve zvýšených cenách produktů; a nedostaví se cenová inflace vůbec, pokud snížení produkčních důchodů se vybije snižováním uspořené kvoty z těchto důchodů, poněvadž úhrnná poptávka zůstane táz a nastane v prvé řadě jen přesun mezi poptávkou po statečích přímé spotřeby, to jest živobytých potřebách účastníků produkce, a mezi poptávkou po statcích produkčních: surovinách, strojích a pod.

Přičinou cenové inflace není v prvém z obou svrchu uvedených případů onen zdánlivě úvěrový přesun daní k účelům úhrady úroků ze státních výpůjček do budoucna, nýbrž naopak

zatížení národní produkce daněmi vůbec, jež se co do účinku nijak neoslabilo nebo nezměnilo, i když se platí místo hotovými penězi dlužními úpisy, a není tedy název úvěrová inflace případný.

Vydané dlužní státní úpisy, ať už se realisují směnou za peníze — jiná je otázka, zda dosavadní oběživo by stačilo, kdyby se tohoto způsobu užilo větší měrou — anebo ať se uplatní na trhu statků nějak jinak, snad i jen pouhým převodem v účtech, jsou pouhým nástrojem, kterým se zdánlivě neplacené a do budoucna odsunované daně na trhu statků jako kupní síla uplatňují, ač podkladem jejím není produktivní prací zjednaný nárok na nově produkované statky a ač tedy není provázena souběžným vztahem nově produkovaných statků. Ničeho na věci nemění, že samo schodkové hospodářství státu o sobě, i byť tyto schodky byly sebevětší, a ať už tyto schodky vznikly velikými břemeny úrokovými nebo neuhranými správními náklady jinými, pokud se tyto schodky nějak na trhu statků jako kupní síla, jako „důchody“ státních úředníků neuplatní, nezpůsobovalo by inflaci. Vždyť na druhé straně působí inflačně každá státní výpůjčka k neproduktivním účelům určená a dílními dlužními úpisy do oběhu daná, a to nejen takováto neproduktivní výpůjčka státu, nýbrž i každého soukromníka, kterou by, dejme tomu, hleděl neuhrané své hospodářské běžné náklady, tedy provozovací ztráty, krýti vydanými dlužními úpisy. Zajímavým v tomto směru je výdaj neuhraných bankovek cedulových bank na úhradu služného jejich úřednictva, kdyby provozovací zisky banky v některém období na služné nestáčily. Tímto způsobem do oběhu dané bankovky by zůstaly trvale v oběhu a působily by cenově inflačně.

Takovéto provozovací ztrátě rovnají se také schodky spotřebních hospodářství jednotlivců, méněno jako protiklad hospodářstev produkčních, jakož i úroky z výpůjček soukromohospodářských podnikatelů, jež jejich produkce nebyla s to uhrazena. Úplně jiný příklad však je, svolí-li věřitel, snad banka, v tomto posléz uvedeném případě, aby dlužník nemusil zatížit úroků platiti a připíše mu je navrub, takže o tento peníz vzrostou její pohledávky, její aktiva, a povolí banka na základě tom nové úvěry jiným dlužníkům, jež se uskutečňují pouhými převody v účtech. Tu vskutku onomu dlužníku banky, jemuž byly dlužné úroky kapitalisovány, zatím neubude kupní síly, neubude dů-

chodů, a bance, to jest novému dlužníku, jemuž byl na základě vztu pohledávek banky úvěr povolen, přibude kupní síly, vznikly nové důchody, takže se úhrn důchodů zdánlivě zvětšil a kdyby se věc opakovala ve větších rozdílech, ceny by za jinak stejných okolností podražovaly, nastala by inflace. Ale nebyla to inflace způsobená zvýšenými úvěry bankovními, nýbrž vlastní její příčinou i v tomto případě je schodkové, ztrátové hospodářství původního dlužníka, jehož provozovacími ztrátami byly spotřebovány statky, za něž není náhrady, a vzestup cen i tu je způsoben tedy úbytkem statků a nedostatečnou jich nabídkou. Povoleným úvěrem novým dlužníkům se pohledávka banky vůči původnímu dlužníku, je pravda, mobiluje, ale pokud je původní úroková pohledávka dobytná, nedá se mluvit o inflaci úvěrové, vždyť pak by musil každý povolený úvěr na osobné pohledávky způsobovat inflaci. Inflaci způsobují tyto úvěry teprve tenkráte, stane-li se původní pohledávka nedobytnou, kdy se tedy ona již dříve utrpěná ztráta původního dlužníka, který nemohl úroků platiti, nepokrytě provalí. Tedy nikoli povolenání úvěrů na osobní pohledávky, ale povolenání úvěrů na pohledávky nedobytné, na provozovací ztráty, jimiž byla část dosavadních zásob statků strávena, tudíž pokles nabídky a nikoliv vzestup požádky, vzestup důchodů, způsobuje inflaci, a označování takovéto inflace jako inflace úvěrové nepřiléhá k pravému stavu věci.

Ostatně i takováto „inflace“ pomocí bankovních osobních úvěrů prováděná je také „peněžní“ inflací, jenže jde tu o placení převodem v účtech místo hotovými penězi, a naopak také inflace výdejem státovek prováděná je inflací úvěrovou, jenže podkladem úvěru tu nejsou osobné pohledávky, nýbrž veškeré věcné statky příslušníků státu.

Vráťme se nyní k zmíněnému případu domnělé důchodové inflace v tržebních stytcích s cizinou.

Je pravda, prodají-li vývozci zboží do ciziny a kurs domácí měny z náhodných příčin pak klesne, docílí přeměnou devíti na domácí měnu mimořádných zisků a budou se snažiti doma vývozní zboží znova nakoupiti a je do ciziny prodati, aby takovýmto mimořádným způsobem i dále vydělávali. Ceny vyvážených druhů zboží budou tedy vlivem zvýšené požádky podražovati. Ale nemyslím, že tu vězí hlavní podnět dostavujícího se pak všeobecného vzestupu cenového. Vždyť v zemi,

jejíž měna klesá, nastává jednak vlivem příznivé nabídky kupců ze zemí, jejichž měna nepoklesla, všeobecný výprodej do ciziny nejen všeho možného zboží, jež se za pravidelných poměrů ani třeba nevyváží, ale vyprodávají se akcie podniků a cenné papíry vůbec, prodávají se domy, statky a panství, krátce prodává se vše možné, poněvadž nabízené ceny zdají se pro okamžik tak lákavé, že jejich svodu mnohý podlehne. Mimo to ve všech takovýchto zemích vyskytnou se velkospekulanti, kteří rovněž skupují vše možné: akcie, průmyslové, obchodní a dopravní podniky i za sebepřemrštěnější ceny, poněvadž vše kupují na úvěr a spoléhají, že dalšími poklesy valuty se jim všechny tyto přemrštěné ceny bohatě nahradí. Uvážíme-li pak ještě dále, že i nejširší vrstvy obyvatelstva záhy nahlédnou, že jediná cesta, kterou je možno aspoň trosky jmění zachrániti, je investice kapitálu ve věcném majetku, a že se hledí na druhé straně každý, jak může nejdříve, zbavit peněz: nahlédneme, že svrchu zmíněné vývozy obvyklého zboží exportního a podnikatelské zisky mají při vzestupech cenových, jež se v takovýchto zemích velmi rychle a ve velkých rozměrech dostavují, proti těmto ostatním vlivům význam celkem nepatrny. Poměry v takovéto zemi, jejíž valuta klesá, stávají se do té míry nepravidelnými, že tu pak již nejde o zisky z obvyklého podnikání, nýbrž hospodářství takovéto země se vyprodává, tu jde o zisky likvidační a zisky z konkursní podstaty, tu jde o zisky na substanci národního jmění, a nejen o výnosy a důchody, jež toto jmění dává. Takovéto mimořádné zisky, často jen zdánlivé, jen pro tu chvíli platné, sotva je možno nazývati důchodem ve známém jeho významu národochospodářském a kdybychom tímto směrem theorii p. Aftalionovu doplnili, sotva bychom mohli říci, že znehodnocený kurs měny způsobuje jako samostatný, iniciativný činitel nezávisle na rozsahu produkce vzestup důchodů, jako jehož důsledek se pak dostavuje vzestup cen, a sotva bychom ji mohli zahrnouti pod název inflační theorie „důchody“. Vhodnější snad by bylo říci, že pokles valuty vyvolává umělou nabídku statků, nezávislou na výši produkce, poněvadž se týká nejen statků nově produkovaných, na něž svrchu uvedená rovnice míří, ale všech statků vůbec, to je i pevného kmene statků, zejména věcných statků kapitálových, produkci sloužících, v nichž jsou investovány dosavadní národní úspory, který tu stále zůstává nebo je stále doplňován na původní výši,

kdežto v pravidelných poměrech znamenají tyto směny trvajících součástí majetkových pouhé přesuny subjektivního vlastnictví, při nichž docilované zisky jsou poměrně malé a poměrům pravidelné nabídky a poptávky k účelům produkce a spotřeby přiměřené, kdežto při těchto přesunech vlastnictví tohoto národního kmene majetkového ovládají nabídku a poptávku naděje na zisky spekulační, na náhodné poměry budoucí počítající, a vytvářejí se pak i ceny spekulační, danými poměry přítomnými neodůvodněné a ovládnou přes to trh, jako ostatně často i v pravidelných poměrech na burze pronikají ceny spekulační, již na budoucí poměry počítající, ať již jde o ceny vlivem přechodné poptávky nebo blanko nabídky vytvořené. Řekl bych tedy spíše, že nepřiměřený vzestup cen za poklesu kursu měny způsobuje umělá, spekulační, dnešní ceny předbíhající poptávka po statech všeho druhu, i těch, jež nebývají jindy předmětem trhu, ale ne jen těch, jež se nově produkují a jimiž tedy vznikají „národochospodářské“ důchody, nýbrž statků všech, takže vznikají tu také zisky mimořádné, na substanci národního majetku, nejen na jeho nové produkci, jež nelze subsumovati pod národochospodářský pojem důchodů, a nemůžeme se tedy v takovýchto případech dovolávat svrchu zmíněné rovnice důchodové vůbec, nýbrž musili bychom ji nějak upraviti, doplniti, aby zabírala i statky, jež tu stále zůstávají, jako pozemky a do jisté míry i domy, anebo jež se stále novými příděly předem z produkce, před rozdílením důchodů, zachycují, jako se děje u strojů, zařízení produkčních a přímých surovin produkčních, aby se tato zařízení a tyto provozovací věcné oběžné „kapitály“ udržovaly stále reálně na téže výši. Ostatně každý, kdo věcný majetek za poklesu valuty a vzestupu cen prodává, získává jen pro chvíli, jen dočasně a nikoliv reálně, a rovněž tak i producent, který prodává tovary za přítomné ceny, nehledě k budoucímu dalšímu cenovému vzestupu, poněvadž oba, kdyby chtěli svůj majetek udržeti na reálné výši, anebo jej na bývalou výši doplniti, nebyli by s to tak učiniti. Tedy takovéto mimořádné zisky jsou vlastně pro národní celek fiktivné, založené na ztrátách druhých, ale pokud se vyprodává národní majetek jen v domácích územích národního celku, netrpí tím celek reálně újmy, kdežto ve styku s cizinou jsou tyto reálné ztráty pro národní celek nenávratné, přes všechny spekulační zisky exportérů. I s to-

hoto hlediska je tedy sotva možno mluviti při těchto exportních ziscích o národních „důchodech“. *Jos. Pazourek.*

\*

K vývodům prof. Pazourka, jenž mně je dal laskavě k na-  
hlédnutí, poznamenávám toto:

Prof. Pazourek nepopírá, že když stát hradí úroky ze svých dluhů novými dluhy, se tím hladina cenová zvedá. Ale podle něho bylo by tomu stejně, i kdyby se tyto úroky uhrazovaly daněmi. Příčinou cenové inflace není prý ani v prvém z obou svrchu uvedených případů onen zdánlivě úvěrový přesun daní k účelům úhrady úroků ze státních výpůjček do budoucna, nýbrž naopak zatížení národní produkce daněmi vůbec; každá daň zvyšuje prý ceny a tím číselně i důchody, poněvadž přibyl nový účastník těchto důchodů, stát. Nemohu si pomoci, pokládám tento názor za nesprávný. Je diametrální rozdíl, hradí-li stát své běžné výdaje zdaněním občanstva nebo výpůjčkami. V obou případech použije příslušných obnosů ať na výdaje věcné nebo platy úřednictva a vojska, ale v prvém případě stojí oproti oněm výdajům zmenšení důchodů občanstva o stejné obnose. Celkový peněžní důchod se tu nemění a o nějaké inflaci nemůže tu být ani řeči.

K inflaci cen dochází jen tehdy, jestliže vznikají nové důchody, ne výrobou nových statků, nýbrž jinými způsoby. Jedním takovým způsobem je rozmnožení platidel (zvláště papírových), t. zv. inflace plavidlová. Druhým způsobem je inflace úvěrová (o otázce terminologické později), jež záleží v tom, že úroky z výpůjček státních platí se novými dluhy a tím vznikají pro majitele těchto válečných rent nové peněžní důchody, aniž jim odpovídají nové statky. Důchody ty vznikají tu tím, že stát vlastní placení úroků (pomocí zdanění) odkládá do budoucna, jak i prof. Pazourek podotýká. Konečně mohou inflační důchody vznikati při konjunktuře (hausse), ale o tom nemohu se zde podrobně šířiti.

Ale další rozšiřování pojmu inflace pokládám za nepřípustné. Nahoře již bylo ukázáno, že nelze schvalovati pojem daňové inflace. Stejně nesprávné je, praví-li prof. Pazourek, že inflačně působí každá výpůjčka státu (a též soukromníků), určená k účelům neproduktivním. Záleží tu teprve na dalším

průběhu, zda stát nebo soukromník (ale ten by pozbyl brzo dalšího kreditu) úroky hradí novými dluhy nebo ne.

A teď ještě k otázce terminologické. Prof. Pazourek ne-souhlasí s názvem „úvěrová inflace“, jelikož příčinou příslušné cenové inflace je prý vlastně zatížení daněmi. že je tento názor nesprávný, na to bylo již nahoře ukázáno. Na jiném místě praví prof. P., že nikoli povolování úvěrů na pohledávky osobní, ale povolování úvěrů na pohledávky nedobytné, na provozovací ztráty atd. způsobuje inflaci, a označování takové inflace jako inflace úvěrové nepřiléhá prý k pravému stavu věcí. Oproti tomu lze říci, že inflace úvěrová vyskytuje se hlavně při úvěru státním a tu o nedobytnosti jeho nemůže být řeči. Myslím, že i jinak je název „úvěrová inflace“ případný. Prof. P. praví sám, že o druhu inflace a jejím názvu rozhoduje nástroj, jímž se provádí; u inflace úvěrové nástroj ten jsou válečné výpůjčky (úvěr) státu.

*V. Mildašchuh.*

## Argumenty dr. Heidlera.

### I. Úvod.

Pan dr. Heidler napsal do Národohospodářského Obzoru 1929, č. 2. „Poznámky“ k mým názorům o problému cukerním. V jeho poznámkách jest obsažena jednak polemika proti mým názorům, jednak vykládá v nich dr. Heidler souvisle názory své. Nemíním se jimi zabývati a obmezím se pouze na jeho polemiku. Pomíjím také všechny poznámky s osobní příchuťí.

Řešení cukerního problému dopadlo vloni na podzim, jak známo, tak, že se dostalo řepařům 80 mil. ze zdražení cukru o 25 h, a že se dostalo cukrovarům 80 mil. na útraty státní pokladny, a to větším dílem z refundace obchodových daní, pokud připadají na vývoz, a menším dílem ze snížení obratové daně z vnitřní spotřeby o 10 h v jich prospěch.

Proti tomuto řešení jsem postavil jiné. Pro řepaře jsem navrhoval celní přesun snížením cel obilních a zvýšením cel živočišných, protože se požadavek po zvýšení ceny řepy opíral o poměr mezi rentabilitou řepařství a obilnářství a protože těžisko rentability řepařského hospodářství spočívá v produkci živočišné.