

Mezinárodní clearing zlata.

Ve zprávě Youngova výboru znalců o Bance pro vyrovnaný mezinárodních platů jest také zmínka o zřízení clearingu zlata, která zní: „Budou-li předvídané dohody o mezinárodním řízení vyrovnávacím uvedeny ve vhodnou dobu v účinnost, vyřadí banka v rozsáhlé míře náklady a risika, jež jsou nyní spojeny se zasíláním zlata z místa na místo.“ S tím souvisí pak ustanovení čl. 22 stanov banky (odst. b a c), které zmocňuje banku přijímati v úschovu zlato od cedulových bank a dávati své zlato cedulovým bankám do úschovy.

V souvislosti s touto myšlenkou organizovati u Banky pro vyrovnávání mezinárodních platů clearing zlata, byla oživena diskuse, která sílena neujasněným stavem zlaté měny po válce, se v posledních letech rozvinula o tomto problému. Myšlenka sama byla diskutována již několikráté před válkou. Na některé pozoruhodnější úvahy upozorňuje Lansburgh^{*)}; uvádí známé dobrozdání J. Wolfa, které bylo předloženo r. 1892 měnové konferenci bruselské, a navrhoje mezinárodní odúčtovací řízení pro zlato na podkladě ústředního deposita zlata. Podobný návrh vyšel od amerického státního tajemníka pokladu Cortelyon a od italského ministra financí Luzattiho. Středoevropská měnová konference v Bruselu r. 1912 vyzvala cedulové banky, aby zřídily světový clearing a doplnily jej úmluvami o inkasu a j.

V poslední době nalézáme námět k zřízení jakéhosi clearingu zlata zvláště u Mlynarského.^{**)}

Přes to však, že myšlenka clearingu zlata jest v literatuře diskutována již poměrně dlouho, nebyla tato diskuse nikdy tak aktuální jako nyní a nikdy dosud nesetkávala se s tak velkým souhlasem i porozuměním. Tato určitá změna v nazírání souvisí dojista se změnou měnových poměrů ve válce, s novými vývojovými tendencemi zlaté měny a s úvahami o otázce zlata, jež staly se i předmětem zvláštního šetření Společnosti

^{*)} Die Reparationsbank str. 42 (Frankfurt 1929).

^{**)} F. Mlynarski: Gold and Centralbanks 1929, New York.

národů. Jest třeba se stručně zmínti o tomto rámci, v němž se vyvíjejí zmíněné diskuse.

Rozdíl mezi soustavou zlaté měny před válkou a dnes jest obecně patrný i když nelze ještě říci, co připadá na vrub dočasných poměrů poválečných a co bude již asi změnou trvalou. Již sama definice zlaté měny po válce jest dosti obtížná, není jednotná a má řadu odstínů. Trvalou zůstane patrně změna záležející v tom, že zlato bylo téměř všude vzato z oběhu uvnitř země ve formě zlatých mincí a že zastavena byla svobodná ražba. Soudíc podle hlasů z různých států, ne-pomýšlí se nikde na obnovu oběhu zlatých mincí.

Podstatná změna nastala u t. zv. automatického působení zlaté měny. Tato automatika byla vybudována na přímé souvislosti zásoby zlata, resp. jeho pohybu na jedné a úvěrové a diskontní politiky cedulových bank na druhé straně. Rozsah úvěrů poskytovaných cedulovou bankou byl v přímém poměru se zásobou zlata, příliv zlata rozšiřoval úvěrovou základnu, po případě umožnil snížení diskontní sazby, odliv zlata způsoboval úvěrovou kontrakci a vedl k zvýšení sazby. Politika cedulových bank byla takto orientována hlavně podle pohybů zlata a zmíněná automatika — jejíž theorii nalézáme už u anglických klasiků — projevovala se svými účinky přes úvěrovou politiku také ve vývoji cenové hladiny, obchodní bilance a j. Důležitou funkci zastávaly v této soustavě t. zv. zlaté body (o nich obšírněji dále).

Po válce nebyla dosud tato automatika obnovena přes snahu některých cedulových bank vrátiti se i v tomto směru k dřívějším poměrům. (Při tom nepřihlédíme zde k okolnosti, že tato automatika neuplatňuje se ovšem u států, jež mají jen formální a nikoliv efektivní zlatou měnu.) Tak cedulové banky ve Spoj. státech a především Federální banka v New Yorku odpoutaly vědomě svou diskontní a úvěrovou politiku od pohybu zlata (známá jest jejich politika neutralisovati zlato, snižování sazby při odlivu zlata, aneb naopak zvýšení sazby v době přílivu zlata); také Anglická cedulová banka emancipovala svou politiku diskontní do určité míry od pohybu zlata, jak se ukázalo zvláště v r. 1929. A podobně jest tomu i u jiných cedulových bank.

Další podstatnou změnou jest rozšíření měny zlaté devisy (Gold exchange standard) a s tím souvisící devisové poli-

tiky, kterou po válce provádí velká část cedulových bank, kdežto před válkou byla devisová politika výjimečnou působností cedulových bank, nehledě k státům zámořským. Tato měnová soustava a devisová politika ruší pak zmíněnou automatiku zlaté měny, působí na tvoření kursů cestou intervenční, nedávají zpravidla dospěti kursům až na bod zlata (kursy devis jsou ovšem zpravidla stabilnější) a omezujíce následkem toho i dříve zmíněné pohyby zlata.

Velmi důležité přesuny nastaly v teritoriálním rozložení moneterních zásob zlata. V r. 1913 činil podíl Evropy na moneterních zásobách zlata 58'8%, r. 1926 33%, v r. 1927 34'8%, v polovině r. 1928 38'5%, podíl Spojených států v r. 1913 25'89%, v r. 1914 22'23%, v r. 1918 39'19%, v r. 1920 34'01%, v r. 1924 45'79%, v r. 1927 41'66%, v r. 1929 37'90%.

Podle Federal Reserve Bulletinu připadalo na Spoj. státy z celkové zásoby monetárního zlata koncem února 1930 v částce 10.427 mil. dol. 3988 mil. čili cca 38'3%, na Evropu (bez anglických dominií) 4803 mil. dol., t. j. 46'1%.

Shora uvedená data ukazují ohromný přesun v moneterních zásobách zlata, který nemohl zůstat bez vlivu na měnové soustavy a na měnovou politiku. Doufalo se, že bude poměrně brzy vyřešen problém t. zv. redistribuce zlata, a toto očekávání bylo posíleno, když počínaje podzimem 1927 nastal — nikoliv proti vůli tamních bank — značný vývoz zlata ze Spoj. států. Než již rok nato se směr pohybu zlata opětně změnil a dnes se ukazuje již jasněji, jak tento problém redistribuce zlata jest spiat s vývojem americké platební a též obchodní bilance a jak lze proto stěží očekávat nějaké jeho rychlejší řešení.

Po měnové stabilisaci projevuje se u většiny cedulových bank úsilí doplniti své zásoby zlata a nastává jakási sháňka po něm, k čemuž přistupuje i zavádění zlaté měny v Asii, kde dříve převládala měna stříbrná. Současně počíná velká mezinárodní diskuse o budoucím vývoji nabídky a poptávky po zlatě, z níž jest upozorniti zvláště na mírnění zastávané velmi důsledně Casselem. Cassel tvrdí, že budoucí výroba a tedy nabídka zlata nebude tak velká jako předpokládaný vzrůst hospodářský (ročně asi 3%), takže při nynější měnové soustavě nebude lze rozširovati přiměřeně úvěrovou základnu a oběh platidel, což by

musilo vésti k déle trvající, pro světové hospodářství nepříznivé mezinárodní deflaci.

Šíří se názor o nutnosti úsporného zacházení se zlatem, tak jak je doporučila již janovská konference r. 1922, která první ozvala se proti přílišné sháňce po zlatě a plaidovala pro součinnost cedulových bank v tomto směru. Součinnost cedulových bank na tomto poli také skutečně pokročila, jak ukazuje vývoj posledních let, při čemž důležitá úloha připadla tu anglické bance a federální bance v New Yorku.

Rozsah kooperace cedulových bank není dosud veřejně znám, aby se mohly posouditi její účinky. O některých akcích, resp. dohodách zmiňuje se Paul Einzig.*) Tak spadá sem na př. úmluva sjednaná mezi některými cedulovými bankami, že nebudou žádati navzájem od sebe zlata, i kdyby stav devisových kursů umožňoval, resp. i vyžadoval pohyby toho druhu. Tyto úmluvy nestaly se však plně účinnými, poněvadž na místo cedulových bank dotyčných zemí počaly zlato dovážeti soukromé firmy. Do jisté míry spadá sem také opatření, které zavedla na př. nizozemská cedulová banka, jež nedává zlata k vývozu do států, které dosud nezavedly směnitelnosti bankovek.

Omezení dočasných sezonních pohybů zlata může být způsobeno pomocí t. zv. earmarkování zlata, které záleží v tom, že cedulová banka koupí v určité zemi zlato, nedopraví je však domů, nýbrž ponechá v úschově u cedulové banky dotyčného státu. Tak má větší počet cedulových bank zlato earmarkováno u Federální banky v New Yorku a u Anglické banky. V případě potřeby prodá se zlato z této úschovy, čímž se uspoří skutečné posuny zlata z místa na místo. Praktický efekt těchto transakcí se projevil velmi silně v r. 1929 v posunech zlata mezi Německem, Francií a Spojenými státy. Německo potřebovalo vyvézti zlato do Spoj. států, aby si opatřilo devisy; v New Yorku měla earmarkováno zlato francouzská cedulová banka. Francouzská banka obdržela od německé cedulové banky zlato v Paříži a dala jí výměnou své zlato v New Yorku, takže na místo zásilky zlata z Berlína do New Yorku došlo jen k zásilce z Berlína do Paříže, čímž byly uspořeny velké výlohy dopravní, pojíšťovací a j.

*) International Gold Movements 1929, Londýn u MacMillan and Co.

Myšlenky earmakování zlata použil za základ svého shora zmíněného podnětu Mlynarski, který doporučuje, aby cedulové banky zřídily si navzájem u sebe deposita zlata. Kdyby se kurs měny vytvářel tak, že by mělo dojít k vývozu zlata, dala by cedulová banka na místo zlata poukaz na zlato, které má deponováno u cedulové banky, kam by se zlato mělo vyvézti, čímž by se uspořily výlohy skutečné dopravy a zmenšily posuny zlata z místa na místo. Tento podnět Mlynarského znamená vlastně jakýsi necentralisovaný mezinárodní clearing zlata. Jest jasným, že jak shora uvedené transakce mezi bankami na podkladě earmarkovaného zlata, tak organisace navrhované Mlynarském by měly vliv na výlohy dopravy zlata, tím na zlaté body a devisové kurzy. Vyniká při nich posílená posice cedulových bank, pokud jde o vliv na výši zlatých bodů, a ukazují se změny, které nastaly v mezinárodních pohybech zlata u srovnání s dobou předválečnou.

Před válkou daleko převyšovaly t. zv. komerční pohyby zlata, t. j. takové, které byly vyvolány určitým stavem devisových kursů a sloužily buď k arbitráži aneb k vyrovnaní po-hledávek v cizině. Předpokladem těchto pohybů bylo tedy dosažení t. zv. zlatého bodu, t. j. oné výše kursu, při které jest výhodnější platiti zlatem neb požadovati zlato než kupovati devisy neb přijímati devisy. Výše zlatých bodů, která jest určována dopravními výlohami, pojištěním, ztrátou úroků a některými výdaji vedlejšími, byla dosti ustálena, i když v menším rozsahu nastávaly změny; necháváme zde stranou zásahy a opatření některých cedulových bank, které z různých důvodů a rozličnými prostředky působily na výši zlatých bodů jako bezúročné úvěry na koupě zlata, srážení odstupňovaného zkušebného a ražebného při koupi zlata, placení zlata ode dne jeho nalodění a pod.

Pohyby devisových kursů, které vyvolávaly vývoz neb dovoz zlata, souvisely se stavem platební bilance, ať už šlo o pohyby krátkodobé, které odpovídaly sezonním posunům platební bilance a způsobovaly sezonné zásilky zlata (na př. u zemědělských států zámořských), anebo pohyby nepravidelné, nesezonní, které ukazovaly na pronikavější změnu platební bilance, jež se projevila v utváření se devisových kursů, až dosaženo bylo zlatých bodů, jež na venek ukazovaly, že v pla-

tební bilanci a v hospodářské situaci nastaly určité změny, které žádají vyrovnání.

Na hospodářský význam zlatých bodů při této měnové organisaci poukázal velmi názorně Lansburgh (v. shora). Jelikož jeho názor bývá nyní velmi často citován jako důvod proti zavedení clearingu zlata, uvádíme tyto vývody obšírněji. Lansburgh uvádí, že vývoz zlata z určité země jest ve skutečnosti známkou poměrně přiliš velkého oběhu peněz a prostředkem potřebné korektury, jest symptomem relativního znehodnocení této měny. Pohyby zlata jsou však jen jedním z mnohých prostředků, jež mohou a mají opětně obnoviti paritu mezi zlatými měnami. Dlouho před tím, než počne zlato reagovati na pohyb směnečných kursů, hospodářství sáhlo samo k opatřením, jež mají pomocí změny vlastní jeho struktury obnoviti dřívější paritu. Devisová a úroková arbitráž překládá platy do země, kde by co do kursu se mohly provésti nejvýhodněji — působí tedy mezinárodní úvěr; podobně působí vyrovnávacím způsobem na kursy směnečné arbitráž cenných papírů. Nestačí-li tyto prostředky bankovně technické a klesá-li kurs dále, počnou působiti citliví činitelé druhého stupně, zahraniční obchod, doprava, cizinecký ruch. (Zboží určené pro tuzemsko se vyuzeze, omezuje se doprava a pod.) A teprve nepomohou-li tyto čistě hospodářské prostředky obranné a směnečný kurs dále klesá — přichází jako poslední činitel vývoz zlata, který se pak při pokleslém kursu měny vyplácí. Vývoz zlata působí však jen, vyváží-li se zlato nikoliv jako zboží, nýbrž jako část tuzemského oběhu peněz, dojde-li tedy ke kontrakci oběhu.

Lansburghovo plastické vylíčení funkce zlatých bodů platí ovšem za předpokladu oné automatiky zlaté měny, jak se stala o ní shora zmínka, při čemž dalším předpokladem jest poměrně takové rozpětí mezi zlatými body, jaké bylo před válkou obvyklým, t. j. v průměru $\frac{1}{2}$ —1 %. Při menším rozpětí není podnět k oněm automatickým hospodářským korrektivům (zvláště co do obchodní bilance) tak velký, aby mohly nastati v míře účinnější. Správně poukazuje pak Erich Welter,*) že při zúžení rozpětí mezi zlatými body, které lze zaznamenati v posledních letech, pohyby kursů směnečných samy o sobě nepostačí k tomu, aby způsobily ony automatické hospodářské reakce uvedené Lansburghem.

*) The Reparationsbank, Frankfurt 1929, str. 60.

Zdá se tedy, že ani jeden ani druhý předpoklad pro účinnost automatiky Lansburghem zdůrazňované není dán. Mezinárodní pohyby zlata vyvíjejí se v posledních letech jinak, než tomu bylo před válkou. Zmenšil se rozsah dříve zmíněných komerčních transakcí vyvolaných dosažením zlatých bodů, menší jest vůbec rozsah soukromé arbitráže; převažují transakce speciální, prováděné cedulovými bankami.

Proti v celku ustálené kalkulaci zlatých bodů před válkou trvá dnes v tomto směru nejistota při převládající tendenci po zúžení jejich rozpětí.

Zúžení rozpětí mezi zlatými body jest umožněno předně nižšími dopravními náklady; snížení dopravních nákladů souvisí mimo jiné se soutěží dopravy aeroplánové a železniční, se soutěží různých společností námořních. Uvažuje se na př. o zřízení dopravní aeroplánové služby pro transporty zlata z jižní Afriky do Londýna a není vyloučena i obdobná doprava ze Spojených států do Evropy; nového dopravního prostředku použila v poslední době německá cedulová banka, která zřídívší depozita zlata u filiálek, jež jsou poblíž hranicí, dopravuje zlato z některých států vlastními nákladními automobily. (Na př. doprava z Paříže do Kolína n. R.) Též výlohy pojišťovací mají tendenci spíše klesající.

Důležitou položkou zvláště při zámořských zásilkách jest počítání úroků po dobu, pokud jest zlato na cestě. Zkrácení dopravní doby snižuje automaticky tuto položku. Zvláštní monoplní postavení mají při tom cedulové banky, pro něž při výpočtu zlatých bodů nepočítá se ztráta úroků, hledě k tomu, že neplatí samy úroky za opatřené peněžní prostředky. Proto zlaté body pro cedulové banky mají menší rozpětí než pro soukromníky. V poslední době počala se diskutovati otázka, zda jest nutno, aby ztráta úroků se počítala při transakcích zlata prováděných soukromníky. Podnět k tomu dal dovoz zlata, který provedla v r. 1928 Midland Bank z New Yorku do Londýna. V té době znamenal dolar v Londýně $4'88\frac{5}{16}$ \$, zlatý bod jeho při počítání úroků byl $4'8877$ \$, takže transakce by končila se ztrátou. V tisku anglickém byl vysloven názor, který prý nebyl — jak uvádí Einzig*) — odmítnut Anglickou bankou, že zlato na cestě do Londýna se může pokládat za část pokladniční rezervy banky,

*) International Gold Movements str. 56.

takže není třeba počítati ztrátu úrokovou po dobu dopravy. Tím způsobem byl by zlatý bod snížen na 4'8829 \$ a transakce byla ještě rentabilní.

V celku převládá tendence po zmenšení rozpětí mezi zlatými body, při čemž ovšem cedulové banky mají postavení převažující. Kdežto před válkou bylo počítání zlatých bodů ustáleno co do methody i co do výše, trvá dnes v tomto směru značná nejistota, která sama o sobě znesnadňuje účast soukromé arbitráže na mezinárodních pohybech zlata.

Zúžení rozpětí mezi zlatými body zapadá do politiky, která se v posledních letech sleduje, zmenšiti výkyvy devisových kursů, tedy snaha po větší jejich stabilisaci. Tato snaha může se účinněji uplatňovati při soustavě gold exchange standard, která umožňuje cedulovým bankám intervenovati přímo na trhu devis. Nikdo nemá ovšem na mysli úplnou stabilisaci kursů — to by bylo v rozporu s celou strukturou mezinárodních platů, nýbrž jde zvláště o to, aby dočasné výkyvy sezonní, které někdy byly dosti velké, byly zmenšeny v zájmu větší cenové stability v mezinárodních vztazích. Při menším rozpětí zlatých bodů zmenšíly by se tyto výkyvy, avšak vzhledem k rychlejší reakci byly by asi častější — tedy obrazně řečeno — vlny častější, ale nižší.

II.

Za tohoto stavu, kdy cedulové banky více než před válkou účastní se samy přímo neb nepřímo transakcí se zlatem, kdy jest zjevná snaha po dosažení větší stability devisových kursů a kdy se zmenšuje rozpětí mezi zlatými body, přichází tedy konkrétní podnět po organisování mezinárodního clearingu zlata. Všeobecná zmínka ve zprávě Youngova výboru nenaznačuje ovšem nikterak, jak má býti tento clearing organisován; důležitým bude zvláště, má-li býti omezen pouze na cedulové banky aneb pomýšlí-li se i na možnost soukromé účasti na něm. V obou případech by nastaly různé jeho účinky. V monografii o Bance pro vyrovnanvání mezinárodních platů uvádí P. Einzig, že při tomto clearingu může jít o tři možné předměty,*) totiž o to, aby Banka a zúčastněné cedulové banky získaly monopol na

^{*}) Paul Einzig: The Bank for International Settlements, Londýn 1930, nákl. Macmillan, str. 91.

zásilky zlata, dále aby byly omezeny na minimum skutečné fyzické mezinárodní posuny zlata a konečně aby bylo zabráněno zbytečným zásilkám zlata ve spojení se zvláštními (nikoli s komerčními) transakcemi.

Vzhledem k velké složitosti tohoto problému lze asi očekávat, že organizace clearingu zlata bude se vyvíjeti jen postupně a že bude patrně omezena zprvu jen na cedulové banky. A i tento clearing nebude s počátku asi všeobecný resp. úplný, nýbrž bude mít za účel vyloučiti výlohy zvláštních transakcí, podobně, jak jsme uvedli shora příklad transakce mezi Berlínem, Paříží a New Yorkem v r. 1929.

Správně však poukazuje dle mého soudu Per Jacobsson*) na to, že myšlenkou Youngova plánu v tomto bodě bylo stabilisovati směnečné kurzy, tedy přinést mnohem důležitější výhodu pro mezinárodní obchod a transakce finanční. Proto není též rozhodující námitka, uváděná proti clearingu zlata, že v celku světového hospodářství náklady spojené s dopravou zlata jsou velmi nepatrné a že přece přicházejí k dobru hospodářskému životu. Omezení clearingu zlata na cedulové banky a praktické jeho provádění musí pak mít vliv na mezinárodní posuny zlata a také i na vývoj devisových kursů, jakož i na jakési monopolní postavení cedulových bank při těchto transakcích. Cedulaové banky nejsou — jak bylo již řečeno — vázány při výpočtu zlatých bodů stejnými čísly jako soukromá arbitráž a mohou proto provésti zásilku zlata v době a za podmínek, které nejsou přístupny soukromým transakcím. (Cedulové banky mohly by vedle toho působiti rozhodujícím způsobem na stanovení některých nákladových složek při dopravě zlata, jak to svého času navrhoval president Nizozemské banky Vissering.) Cedulové banky by při tomto druhu clearingu ponechaly sice teoretickou možnost soukromé arbitráži zlata, která by však prakticky sotva mohla se jí zúčastnit, kdyby rozpětí zlatých bodů bylo zúženo — kdyby zmenšen byl rozsah výchvěv kursových. Einzig, který plaiduje spíše pro předválečnou měnovou soustavu, praví, že by to bylo totožné s úplnou ztrátou významu zlatých bodů v praxi a že by trh devisový a peněžní pozbyly cenného indexu. Dodává pak dále,**) že úsilí cedulových bank o monopolisaci

*) The International Bank and monetary Policy, str. 12, vyšlo v revue „Index“, vydávané Svenska Handelsbanken, 1929 č. 45.

**) Bank for International Settlements, str. 94.

dopravy zlata by mělo za následek zrušení automatického charakteru nynějšího měnového systému, což jest přes vše přední výhodou zlatého standardu.

Již mezinárodní clearing zlata mezi cedulovými bankami (tedy provádění posunů zlata mezi nimi zúčtováním přes Banku bez skutečných zásilek) by jistě způsobil zúžení rozpětí mezi zlatými body a větší stabilitu kursů. Znamenal by dále, že rozsah toho rozpětí, resp. jeho zmenšení by byl ponechán vlastně rozhodnutí cedulových bank, podobně jako při soustavě zlaté měny devisové rozhoduje resp. může rozhodovat cedulová banka — za předpokladu správné měnové politiky — o rozsahu výkyvů kursu devis. Účinek mezinárodního clearingu zlata by se projevil plně teprve, kdyby tento clearing nebyl omezen jen na cedulové banky, nýbrž kdyby byl přístupen i soukromníkům, t. j. kdyby strana směnivší bankovky za zlato u jedné cedulové banky mohla převésti resp. prodati toto zlato jiné cedulové bance pomocí clearingu, t. j. přepisem u Banky pro vyrovnání mezinárodních platů. Pak dostavily by se v celém rozsahu ony účinky, o kterých se zmiňuje Lansburgh.

Takový clearing by prakticky znamenal minimální rozpětí mezi horním a dolním bodem zlata (témař žádný rozdíl) — minimální výkyvy kursu, které by byly okamžitě vyrovnané těmito účetními posuny zlata. Došlo by — jak uvádí Lansburgh — „k mimořádnému vzrůstu fluktuací zlata, mezinárodní trh zlata byl by v základech otřesen a hospodářství zúčastněných zemí velmi citelně znepokojeno. Jelikož každý pohyb zlata — měl-li být účinný — musil by být provázen přiměřenou změnou v rozsahu oběživa, která jest způsobována změnou diskontní politiky, bylo by hospodářství v důsledku zlatého clearingu vystaveno neustálému znepokojovalní.“ Lansburgh uznává výhodnost zlatého clearingu jen v menším rozsahu, když na př. by se mělo použít přebytku zlata jedné cedulové banky k uspokojení dočasné potřeby jiné cedulové banky, a to potřeby náhodné, nikoliv hospodářsko-organické.

Podobné obavy, které pronesl Lansburgh, objevily se i jinde a vyvolaly návrhy, jak by při zlatém clearingu bylo možno jiným způsobem uměle zvýšiti rozpětí zlatých bodů; tak vyskytl se podnět, aby při tomto vývozu neb dovozu zlata byly placeny jisté dávky.

Jiná možnost by byla, počítati při převodu zlata z účtu na účet úroky za minimální počet dnů.

Hlavní námítka Lansburghova tkví v tom, že velké zúžení rozpětí zlatých bodů by odstranilo automatickou reakci určitých faktorů, jež mají provésti nutnou korekturu v hospodářství a odstraniti na konec příčiny posunu kursu devisy, a to ještě, než dojde k vývozu resp. dovozu zlata. Zmínili jsme se již o všeobecné tendenci zmenšení rozpětí mezi zlatými body a dosáhnouti větší stability devisových kursů, takže tak malé výkyvy by i bez zlatého clearingu nestačily k tomu, aby vyvolaly automatickou reakci hospodářství. Tím ovšem tato námítka jest podstatně oslabena.

Problém sám o sobě jest však složitější. I kdyby clearing byl omezen pouze na cedulové banky, nastalo by jistě další zmenšení rozpětí zlatých bodů, což mělo by pak za následek časově dřívější a také častější posuny zlata. (Není snad třeba dokládati, že mezinárodní clearing zlata by omezil jen skutečné fysické posuny zlata, nikoli však posuny z majetku jedné cedulové banky do majetku druhé, resp. posuny, které by vyrovnávaly trvalé rozdíly platební bilance, jež nebyly jinak kryty) S tím souvisely by i častější změny úvěrové neb diskontní politiky cedulových bank, větší citlivost peněžního trhu na změny na mezinárodních trzích. Tedy na jedné straně větší stabilita devisových kursů — na druhé větší citlivost peněžních trhů, větší pohyblivost diskontních sazeb neb jiných prostředků úvěrové politiky cedulových bank. Na čí straně jest větší výhoda? Tato otázka jest především otázkou kvantitní. Lze pak oprávněně míti za to, že ony častější posuny zlata nebudou rozsahem velké, a že i výkyvy diskontní a úvěrové politiky cedulových bank nebudou rozsáhlé. Zkušenosti let poválečných ukazují, že větší stabilita devisových kursů má pro hospodářství větší význam než stabilní politika diskontní, zvláště když při citlivějším ještě mechanismu mezinárodních trhů peněžních lze počítati i zde s určitou niveliací a s menším rozsahem výkyvů.

Rychlejší reakce pohybů zlata na posun devisových kursů může míti dále za následek, že v ranějším stadiu se bude usilovati o obnovu porušení rovnováhy platební bilance. (Na př. vliv na cenovou hladinu.) A jest souhlasiti s Welterem, který praví, že hledě k menším diferencím hodnoty peněz

v různých státech postačí pak posuny zlata malého rozsahu, aby rovnováha byla opět zjednána.

Clearing zlata — třebas jen ve formě omezující jej na cedulové banky — bude mít za následek menší kolísání kursů devis — větší jejich stabilitu; na druhé straně pohyby zlata by byly častější, peněžní trhy citlivější, diskontní politika pohyblivější. Na místo podstatně zmenšeného kolísání směnečných kursů — větší, ale v celku co do rozsahu výkyvů patrně malé kolísání diskontních sazob, které se ještě zmenší, hledě k všeobecné nivelační tendenci na peněžních trzích, která by tento vývoj provázela. Otázka clearingu zlata zapadá takto do všeobecných mezinárodních nivelačních tendencí, které se týkají cenové hladiny, úrokových sazob a j.

Otázka clearingu jest dále v úzké souvislosti s celkovou měnovou soustavou. Několikráté bylo již poukazováno na zmenšování automatiky zlaté měny; s tou souvisel i vliv zlatých bodů na politiku cedulových bank, neboť pohyb devisových kursů byl ukazatelem pro úvěrovou a diskontní politiku, byl jakýmsi nepřímým regulátorem, než došlo k pohybům zlata. Budou-li tyto pohyby tak podstatně omezeny, pak cedulové banky musí se snažit, aby se jinými způsoby přesvědčily o správnosti své politiky, pak musily by ve větším měřítku než dosud sáhnouti k oněm všem pozorovacím methodám a prostředkům jako federální systém americký právě v době, kdy vědomě odpoutal se od automatiky zlaté měny. To znamená ovšem velké zvýšení zodpovědnosti cedulových bank, značné ztížení jejich práce, před válkou tak v celku jasné a ne zvláště komplikované.

Tyto úkoly mohou být podstatně usnadněny kooperací cedulových bank, která jest vůbec předpokladem organizování mezinárodního clearingu zlata.

A tak tento rozbor ukazuje, že clearing zlata, který zapadá do rámce vývojových měnových tendencí po válce, není jen otázkou techniky dopravy zlata a úspory zbytečných nákladů druhdy s dopravou zlata spojených, nýbrž že tento detailní výsek souvisí s problémem základů měnové politiky, souvisí se stabilizační politikou dnes převážně zastávanou a konečně s celou otázkou kooperace cedulových bank. Bez vyjasnění

těchto problémů nevyřeší se otázka clearingu zlata nehledě k organizaci takových transakcí, jaké se již dály mezi cedulovými bankami.*)

Antonín Basch.

ZPRÁVY A NÁZORY.

Konvence o celním příměří.

Obchodně-politické poměry mezi jednotlivými státy, rozrušené světovou válkou neustálily se ani po jejím ukončení. Snahy o hospodářskou autarkii, neomerkantilismus, hospodářská nejistota, živená v některých státech speciálně inflací peněžní, dávaly podnět k hospodářským opařením, jež počínajíce zákazy dovozu a koncice náhlým zvyšováním cel a vypovídáním obchodních smluv nebyly s to, aby mezinárodní směnu zboží postavily na pevný a stabilní základ. Můžeme-li užítí tohoto slova, nastal zde stav stálého hospodářského zbrojení, nechceme-li říci stálý válečný stav v obchodně-politických poměrech mezi jednotlivými státy. Nenastala ještě v celních otázkách stabilisace, se kterou setkáváme se před výbuchem světové vojny, a znemožněn klidný hospodářský vývoj, hlavně hospodářský vývoj evropských států.

Potřeba stabilisace obchodně-politických poměrů mezi jednotlivými státy byla však hospodářské veřejnosti světové známa. Hledaly se k tomu cesty a v prvé řadě bylo třeba nalézti atmosféru, ve které by se dalo pracovati pro tento účel. Atmosféru pro tento cíl měla vytvořiti Mezinárodní ženevská hospodářská konference z r. 1927. Konference tato doporučuje stabilisaci cel, snížení celní hladiny, vzájemné poskytování doložky nejvyšších výhod a zaručení jich na dostatečně dlouhá období obchodními smlouvami. Věci touto zabývá se i Kongres mezinárodní obchodní komory ve Stockholmě v r. 1927. V jeho resolucích výslovně se praví, že je třeba ukončiti zvyšování celních tarifů a doporučuje se, uzavříti bilaterální smlouvy s doložkou nejvyšších výhod.**)

Resoluce ženevské doporučují také, aby Rada Společnosti Národů byla požádána uložiti své hospodářské organisači (Organisation Economique), aby podle zásad, stanovených konferencí, zjistila možnost další akce jednotlivých států za účelem spravedlivého nakládání s obchodem, aby vyloučeny byly neb omezeny překážky vznikající mezinárodnímu obchodu z přemrštěných celních tarifů.

*) Stranou tu necháváme otázky politické, otázku důvěry a j. pro uskutečnění věci stejně důležité. Usnadněním jest, že pro majetek banky jakož i pro vklady a úschovy jí svěřené se mezinárodní dohodou poskytuje pro případ války podobná ochrana, jaké dosud požíval Červený kříž.

**) Viz Obzor Národochospodářský roč. XXXII., str. 363 a str. 430.