

## K PROBLEMATICE MEZINÁRODNÍ LIKVIDITY KAPITALISTICKÉHO SVĚTOVÉHO HOSPODÁŘSTVÍ

MIROSLAV HRNČÍŘ

### *Soudobé diskuse o mezinárodním měnovém systému*

V kapitalistických zemích se v posledních letech velmi živě diskutuje o oprávněnosti či neoprávněnosti, adekvátnosti či neadekvátnosti dnešní podoby mezinárodního měnového systému. Jedním z hlavních nepřímých motivů této všeobecné pozornosti, která se nyní věnuje mezinárodním měnovým problémům, je nepříznivý vývoj a oslabené postavení rezervních měn, tj. amerického dolaru a libry šterlínků. Dolar a libra tvoří ve větší či menší míře součást měnových rezerv všech kapitalistických zemí a znepokojení nad jejich perspektivami nutně vede k úvahám o možnostech a spolehlivosti celého současného mezinárodního měnového systému.<sup>1)</sup> Jak významná role se připisuje uspokojivému působení mezinárodního měnového systému — především při vytváření likvidity — vyplývá např. ze závěrů mezinárodně uznávaného ekonomy R. F. Harroda. V knize *Reforming the World's Money*<sup>2)</sup> Harrod doslovně říká, že je to nejdůležitější problém, který stojí před těmi, „kdož jsou odpovědní za ekonomický vývoj svobodného světa“ a že na něm „více než čemkoliv jiném závisí dnes úspěch systému volného podnikání“.

Pro celou dosavadní diskusi, která se vede na nejrůznějších úrovních<sup>3)</sup> je charakteristická naprostá rozdílnost názorů. Nelze se však domnívat, že rozdílné hodnocení a rozdílný přístup různých oficiálních představitelů kapitalistických zemí k problému fungování soudobého mezinárodního měnového systému a k jeho případným změnám je podmíněn jen rozdílností teoretických východisek. Ten či jiný charakter mezinárodního měnového systému se bezprostředně dotýká nejen specifických národních hospodářských cílů, ale především i politických, mocenských a prestižních zájmů jednotlivých kapitalistických mocností; tyto souvislosti se v současné etapě zvláště zřetelně vyhranily.

<sup>1)</sup> Ke zkoumání otázek fungování měnového systému byla vytvořena na půdě Mezinárodního měnového fondu (MMF), Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) i podle různých mezivládních dohod řada výborů a komisí, z nichž si zaslouží pozornost především skupina 32 ekonomů, která pracovala pod vedením amerického profesora Machlupa a která v roce 1964 uveřejnila své závěry: *International Monetary Arrangements: The Problem of Choice, Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 economists*, Princeton University, 1964.

Dále ke zhodnocení existujících návrhů na změny mezinárodního měnového systému a k vypracování příslušných doporučení byla vytvořena v rámci tzv. Pařížského klubu deseti zemí (tvoří jej skupina vespělých kapitalistických zemí: USA, Kanada, NSR, Velká Británie, Francie, Itálie, Holandsko, Belgie, Švédsko a Japonsko, které nabídky v roce 1962 své měny k rozšíření zdrojů MMF v případě potřeby) pracovní skupina expertů pod vedením italského finančníka Ossoly. Závěry této skupiny se staly podkladovým materiálem pro jednání výročního zasedání MMF ve Washingtoně koncem roku 1965.

<sup>2)</sup> R. F. Harrod, *Reforming the World's Money*, London 1965.

<sup>3)</sup> Mimořádnou pozornost ve světové veřejnosti vzbudila především vystoupení francouzského presidenta de Gaulle (zejména 4. 2. 1965); rovněž řada prohlášení amerických presidentů Kennedyho i Johnsona se zabývala současným mezinárodním měnovým systémem a postavením dolaru.

Při zformování poválečného měnového systému (určující význam měly především dohody z Bretton-Woodu z roku 1944<sup>4)</sup>) se nutně prosadilo tehdejší domnívanější postavení Spojených států v kapitalistické soustavě a jejich měna dolar se stala klíčovou v celém měnovém systému. Spojené státy mají proto pochopitelně zájem zachovat stávající systém a připustit případně jen takové změny, které by jejich postavení nepodlomily. Ovšem, v posledních letech je stále více zřejmé, že potřeby dalšího vývoje rezervních zdrojů a celého fungování mezinárodního měnového systému jsou „nad síly“ americké ekonomiky a dolaru a že případný pád měnového systému by mohl velmi nepříznivě otrástit celým kapitalistickým světovým hospodářstvím. To, pochopitelně, není v zájmu žádné kapitalistické země a tím méně Spojených států. V této souvislosti také řada autorů upozorňuje na určité shodné rysy se situací ve 30. letech a zdůrazňuje nepříznivé důsledky, které měla mezinárodní finanční krize na prohloubení tehdejšího hospodářského úpadku celého kapitalistického světa.<sup>5)</sup>

Proto i oficiální představitelé USA se v poslední době vyslovují pro určité změny v mezinárodním měnovém systému. Tak například vzbudilo pozornost prohlášení nového amerického ministra financí Fowlera v červenci roku 1965, že „USA jsou ochotny zúčastnit se nové mezinárodní měnové konference“, a jeho jednání v západoevropských zemích na toto téma. To byla jistá změna postoje amerických oficiálních míst, která až do té doby zachovávala jistou zdrženlivost vůči návrhům na změny mezinárodního měnového systému. Podobně sám prezident Johnson ve svém závěrečném projevu na výročním zasedání brettonwoodských institucí (ve dnech 27. 9. — 1. 10. 1965) vyzýval k urychlenému provedení mezinárodní měnové reformy.

Nicméně pojetí zastávané americkými představiteli je, jak se ukázalo při různých příležitostech a výrazně již při zasedání MMF v září 1964 v Tokiu, diametrálně odlišné od koncepcí francouzských, které tak představují druhý extrém ve škále různých stanovisek jednotlivých kapitalistických zemí. Francouzské návrhy, počínaje od požadavků obnovit zlatý standard s jeho „pravidly hry“ či alespoň opřít měnový systém kapitalistického světa pouze o zlato (nebo případně ještě o novou měnovou jednotku s pevnou vazbou ke zlatu)<sup>6)</sup> vycházejí z objektivních nedostatků soudobého systému, avšak, alespoň pokud jde o obnovu systému zlatého standardu, jsou snahou obnovit „neobnovitelné“. Ve svých důsledcích míří zcela jednoznačně k tomu, aby dolar (a podobně i libra) byl zbaven svého výsadního postavení a postaven na úroveň ostatních měn, tedy i franku, aby tak USA bylo nemožněno využívat role dolaru ke svým mocenským a mezinárodně ekonomickým cílům a záměrům. Je tedy příznačné, že rozpornost zájmů a celkových koncepcí jednotlivých národních imperialistů — vyhocená v současné době zejména mezi USA a Francií — nachází svůj výraz i v mezinárodní měnové sféře a v přístupu k řešení soudobé měnové situace.

Ústředním problémem, se kterým je v té či oné souvislosti spojena celá diskuse v teoretické i praktické rovině o dnešním mezinárodním měnovém systému, je komplex otázek mezinárodní likvidity, její adekvátnosti či neadekvátnosti v soudobém světovém hospodářství.

<sup>4)</sup> Mezinárodní měnová a finanční konference ve dnech 1.—22.7. 1944.

<sup>5)</sup> Viz např. R. Triffin, *Gold and the Dollar Crisis*, New Haven, Yale University Press, 1961.

<sup>6)</sup> Problém postavení zlata vůbec a jeho vazby k případné nové mezinárodní měnové jednotce zůstává nadále jedním ze základních sporných bodů např. při jednání v rámci „Klubu deseti“ a zdá se, že teprve jeho překlenutí může otevřít cestu k významnějším změnám v soudobém měnovém systému.

Specifickým rysem poválečné etapy vývoje kapitalistického světového hospodářství je rychlé tempo růstu mezinárodních hospodářských vztahů, alespoň pokud jde o vyspělou část kapitalistického světa. Zároveň však soudobé podmínky (monopolní a oligopolní struktura ekonomiky, systém pevných devizových kursů, orientace hospodářské politiky na řadu cílů, jako je rychlé tempo hospodářského růstu, vysoká úroveň zaměstnanosti, pokud možno stabilní cenová hladina) vedou k tomu, že proces vnějšího vyrovnávání, tj. přizpůsobování vývoje ekonomických veličin požadavkům platební bilance, má rozporný a dlouhodobý charakter. Proto je také typickým jevem nerovnováha platebních bilancí kapitalistických zemí.

Za těchto podmínek je nezbytnou součástí a předpokladem fungování soudobého mezinárodního měnového systému — a tím zprostředkovaně v konečných důsledcích i celé kapitalistické světové ekonomiky — existence likvidních rezerv, kterých je možno používat k pokrytí vzniklé nerovnováhy ve vnějších platebních vztazích. Vzhledem k tomu, že jde o prostředky používané v mezinárodní sféře, musí jít o rezervy mezinárodně uznávané a přijímané — mezinárodně likvidní. Tytéž likvidní prostředky však zároveň se svou funkcí mezinárodní plní ještě roli vnitřní — měnových rezerv, tj. slouží ve všech kapitalistických zemích jako „krytí“ vnitřního peněžního oběhu; velikost a rozšiřování peněžního oběhu jsou zpravidla limitovány určitou relací vůči měnovým rezervám.

Z hlediska vnitřní funkce je adekvátní taková výše měnových rezerv, která umožňuje dosažení jakési „optimální nabídky peněz“, tj. která spoluvytváří příznivé prostředí pro hospodářský růst a celkový rozvoj země, tedy nezakládá ani inflační či deflační tendence. Většina západních ekonomů se v této souvislosti domnívá, že kapitalistické světové hospodářství trpělo v poválečném období nepřiměřenou výší rezerv. Avšak zatímco Harrod a někteří další<sup>7)</sup> vyvozují, že potíže spočívala v jejich nedostatečné úrovni — a důsledkem toho jsou deflační momenty a nevyužívání potenciálních možností růstu, na druhé straně především řada předních světových bankéřů<sup>8)</sup> zastává stanovisko, že velikost rezerv a tempo jejich růstu byly příliš vysoké a podněcovaly inflační tendence ve světové ekonomice. Důkazem toho je podle názoru zmíněných autorů i celkový růst cenové hladiny ve všech kapitalistických zemích; ten byl umožněn díky nadměrné likviditě.

Výše domácí či vnitřní likvidity hraje bezesporu roli při vývoji ekonomických veličin, jako je tempo růstu, výše cenové hladiny. Zmíněné souvislosti se prosazovaly i v poválečném ekonomickém vývoji na úrovni národních ekonomik a zprostředkovaně i v celém světovém hospodářství, i když nelze souhlasit s přímou a jednoznačnou vazbou mezi výší vnitřní likvidity a vývojem cenové hladiny či dokonce tempem růstu, jak k tomu směřují zmíněné závěry buržoazních ekonomů.

Avšak vnitřní funkce měnových rezerv, která se plně uplatňovala v podmínkách zlatého standardu (v udržování vazby mezi výší měnových rezerv a velikostí peněžního oběhu vlastně spočívala podstata fungování zlatého standardu), ztratila v soudobých podmínkách své ekonomické opodstatnění. Centrální banka či ministerstvo financí může rozšiřovat vnitřní likviditu formou emise či jinými prostředky (operace na otevřeném trhu, změna povinného rezervního

<sup>7)</sup> Např. skupina expertů OSN (Angell, Mac Dougall, Marquez, Myint a Swan) již v roce 1952 ve své zprávě uvádí, že „zkoumání existujících rezerv nás přesvědčilo, že všeobecně nejsou adekvátní“.

<sup>8)</sup> Bývalý ředitel MMF P. Jacobsson, prezident Německé spolkové banky Blessing, holandský bankéř M. W. Holtrop a jiní.

krytí apod.), v podstatě nezávisle na přílivu či odlivu rezervních prostředků. Udržují-li se i v současné době v jednotlivých kapitalistických zemích nadále fixované relace „vnitřního krytí“, mají v podstatě pouze formálně právní charakter<sup>9)</sup> a jsou nanejvýš určitou institucionální brzdou proti zesilování inflačních tendencí.<sup>10)</sup> Vnitřní funkce měnových rezerv nemůže být tedy určující při posuzování jejich adekvátnosti či neadekvátnosti v soudobé kapitalistické světové ekonomice.

Reálnou, ekonomickou funkcí likvidních rezerv zůstává v poválečném období jen jejich role vnější — jako prostředků mezinárodní likvidity. Velikost mezinárodní likvidity by měla být taková, aby v tom kterém stadiu plnila svou specifickou roli — překlenout nerovnováhu platebních bilancí. Její používání má umožnit, aby jednotlivé země mohly přizpůsobit vývoj svých ekonomických veličin, tedy poskytnout určitý čas, ale zároveň nesmí umožňovat trvajících a chronickou nerovnováhu platebních bilancí a její narůstání. Předpokladem k tomu je vzájemná vazba a závislost používání prostředků likvidity a procesu vnějšího vyrovnávání. Kdyby totiž některá země mohla natrvalo krýt deficit platební bilance, aniž by byla nucena zaměřit hospodářskou politiku k obnově vnější rovnováhy, bude se deficit udržovat a spíše ještě prohlubovat, nabývat kumulativního charakteru. Na druhé straně nedostatek prostředků mezinárodní likvidity vyvolává nutnost okamžitých a restriktivních zásahů ve prospěch obnovy formální platební rovnováhy (tj. účetního vyrovnávání položek aktiv a pasiv platební bilance); daná země je nucena rozšiřovat omezení vnějších hospodářských vztahů, případně se uchýlit k vnitřním deflačním opatřením. Důsledky obou těchto alternativ jsou však nepříznivé pro hospodářský růst země i rozvoj mezinárodní dělby práce. Smyslem prostředků mezinárodní likvidity není proto automatické financování jakéhokoli deficitu platební bilance, ale pouze po určité „krátkodobé“ období (jeho délka závisí na specifice té které země), ve kterém se zároveň prosazuje vyrovnávací proces.

Zda a v jaké míře charakter a objem mezinárodní likvidity skutečně odpovídá těmto požadavkům, tj. faktickým kritériím adekvátnosti, je podmíněno především jejími zdroji a způsobem vytváření v kapitalistické světové ekonomice jako celku. K analýze tohoto problému — jakési celkové vybavenosti světového hospodářství likvidními prostředky — se provádějí statistická šetření, porovnávající růst mezinárodní likvidity vůči tempu rozšiřování mezinárodních hospodářských vztahů (pohybu zboží, služeb, kapitálu apod.), přičemž většina autorů používá jako nejvhodnější ukazatel vývoje relace likvidity vůči světovému dovozu.<sup>11)</sup>

---

<sup>9)</sup> Pokud se výše rezerv dostane do rozporu se zákonným ustanovením o krytí, pak je řešením prostě úprava příslušného zákona. Tak tomu bylo např. v USA již třikrát: v roce 1934, 1945 a konečně v roce 1965. V roce 1934 v souvislosti s pádem zlatého standardu byla stanovena relace 40 % krytí všeho oběživa a depozit zlatými certifikáty, v roce 1945 byla snížena na 25 %. V roce 1965 pod tlakem trvajících deficitů platební bilance a značného poklesu zlatých zásob USA se prosazuje snaha uvolnit další zlato pro mezinárodní sféru a v zájmu toho se ruší krytí depozit. Má tak být posílena důvěra v kapitalistickém světě, že dolar nebude devalvován a tím omezován a brzděn další odliv zlata z USA.

<sup>10)</sup> Tento argument se objevil např. právě při jednání v Kongresu USA, kdy kruhy a skupiny, které nesouhlasí s koncepcemi deficitního financování, realizovaného státními institucemi, vidí v zachování zmíněné pevné relace nástroj korigování a tlaku na usměrňování hospodářské politiky vlády.

<sup>11)</sup> Tak např. N. Kaldor ve stati *The Problem of International Liquidity*, Bulletin of Oxford University Institute of Economics and Statistics, 1965.

## Vývoj relace mezinárodní likvidity vůči světovému dovozu

	1948	1958	1965
Celkové rezervy	47 990	57 730	70 230
z toho: zlato	33 065	38 030	41 940
Světový dovoz (cif)	59 100	100 200	173 200
Ukazatel relace likvidity vůči světovému dovozu v %:			
Celkem	81,2	57,6	40,6
z toho: zlato	55,9	38,0	24,2

Pramen: Zpracováno na základě *International Financial Statistics*, April 1966, a *Supplement to 1965/66 Issues*  
Údaje v mil. US dolarů, vztahují se na nesocialistický svět.

Ze statistických údajů vyplývá, že v poválečném období se prosazuje jednoznačná tendence mnohem rychlejšího růstu mezinárodního obchodu v relaci objemu celkové likvidity. Tento závěr se také zpravidla uvádí jako hlavní argument pro tvrzení o existujícím či narůstajícím nedostatku mezinárodní likvidity. Avšak:

- a) i za předpokladu, že bereme v úvahu jen mezinárodní obchod (a nikoli i ostatní formy mezinárodních hospodářských vztahů), by snížení relace likvidity vůči objemu světového dovozu dokumentovalo nedostatečnou úroveň likvidity jen v tom případě, kdyby výchozí relace byla optimální; (kde je ale kritérium?)
- b) ve skutečnosti se nutně mění i žádoucí úroveň relace mezi objemem likvidity a světovým dovozem (záleží na stupni multilaterality v mezinárodním obchodě, na převažujícím charakteru směny, zda jde především o vzájemný obchod vyspělých zemí či mezi vyspělými a méně vyvinutými zeměmi apod.).

Z toho vyplývá, že zkoumání relace mezinárodní likvidity vůči vývoji světového dovozu může jen naznačovat určité tendence ve vývoji, může být jen určitým přiblížením a podkladem pro posouzení přiměřenosti či nepřiměřenosti mezinárodní likvidity.

Zmíněná relace mezi objemem likvidity a světovým dovozem je však pouze jednostrannou charakteristikou problému likvidity, i když jde jen o vymezení tendencí. Při tomto postupu se totiž zastírá a opomíjí skutečnost, že v průběhu vývoje se mění i rozložení rezerv mezi jednotlivými zeměmi, a tím nutně i velikost potřeb mezinárodní likvidity. Záleží tedy i na stupni vyrovnanosti ekonomického vývoje mezi zeměmi a jejich vzájemných hospodářských vztahů, neboť prostředky mezinárodní likvidity neslouží k pokrytí celkového objemu mezinárodních hospodářských vztahů, ale pouze „špiček“, platební nerovnováhy mezi jednotlivými zeměmi.

Nelze proto souhlasit s autory, kteří se snaží posuzovat a řešit problémy mezinárodní likvidity pouze na základě nějakého kvantitativního vztahu pro světové hospodářství jako celek;<sup>12)</sup> takový pohled je, jak se ukazuje, velmi zjednodušený. Problematika mezinárodní likvidity tedy nespočívá pouze v jejím obje-

<sup>12)</sup> Na tuto stránku se však omezuje většina buržoazních ekonomů; logickým důsledkem jejich postupu pak je, že existují-li problémy a potíže s mezinárodní likviditou, tak je to otázka celkových zdrojů v kapitalistické světové ekonomice.

... ve světové ekonomice jako celku (není jen otázkou zdrojů), ale je určována i okolnostmi na straně potřeb. K nim patří především měnící se rozložení rezerv mezi jednotlivými zeměmi, jejich struktura, možnosti změn a přizpůsobení rozložení rezerv potřebám na základě mezinárodního úvěru atd. Celý problém se tak rozpadá (z faktického i analytického hlediska) vlastně na dva:

- a) jak odpovídá objem a růst likvidity potřebám vývoje světového hospodářství jako celku;
- b) jak je tato relace ovlivněna vývojem uvnitř světového hospodářství, rozložením a strukturou mezinárodní likvidity jednotlivých zemí.

### *Zdroje mezinárodní likvidity*

Soudobý mezinárodní měnový systém je zpravidla charakterizován jako standard zlaté devizy. Není tedy založen na výhradním používání zlata, ale vedle zlata vytvářejí mezinárodní likviditu ještě některé národní měny. Jde především o tzv. rezervní či klíčové měny: americký dolar a libru šterlinků.

V první řadě nás bude zajímat *význam měnového zlata při vytváření likvidity*. Přes relativní ústup zlata z jeho vnitřních funkcí v soudobé kapitalistické ekonomice zachovává si zlato i nadále svou funkci světových peněz a celý mezinárodní měnový systém se opírá především o zlato. To je podmíněno tím, že světová kapitalistická ekonomika není zdaleka tak homogenní a integrována, jako jsou integrovány jednotlivé národní ekonomiky — politicky i ekonomicky, což také vytvořilo předpoklady pro vytlačování zlata z jeho funkcí na národní úrovni. V soudobých podmínkách světové ekonomiky se tedy uplatňuje ta vlastnost zlata, že má svou vnitřní hodnotu, že jde o plnohodnotné peníze.<sup>13)</sup> Zlato zůstává nejdůležitější součástí mezinárodní likvidity jak kvalitativně (ostatní používané prostředky musí mimo jiné osvědčit svou vazbu ke zlatu, aby mohly vystupovat v této funkci), tak i kvantitativně (i dnes tvoří zlato největší část mezinárodní likvidity.)<sup>14)</sup>

Vzhledem k nereálnosti představ o možnostech celosvětové integrace v soudobém světovém hospodářství je nepravděpodobné, že by zlato mohlo být plně nahrazeno ve funkci světových peněz.<sup>15)</sup> Stabilitě celého mezinárodního měno-

<sup>13)</sup> Tento rys se nejmarkantněji prosazuje v obdobích zvýšené nestability, ať ekonomické či politické. Dokumentuje to i vývoj struktury měnových rezerv řady kontinentálních evropských zemí, které dosahují aktivních zůstatků platebních bilancí. Přestože celkové rezervy v kapitalistickém světě rostly v poválečném období především ve formě deviz, prosazuje se u těchto zemí zřetelná tendence zvyšování proporce zlatých rezerv vůči devizám. Některé země to provádějí oficiálně (Francie), jiné víceméně „potichu“, ale stejně výrazně (NSR). Tak zatímco v roce 1962 podíl zlata ve francouzských rezervách činil 63,8 %, koncem roku 1965 již 73,2 %, u NSR 52,9 % v roce 1962 a 59,3 % v roce 1965.

Údaje podle *International Financial Statistics*, April 1966.

<sup>14)</sup> V roce 1965 z celkové výše 70.230 mil. US \$ měnových rezerv kapitalistického světa tvořilo měnové zlato 41.940 mil. US \$, tj. kolem 60 %, tedy téměř 2/3 mezinárodní likvidity.

*International Financial Statistics*, April 1966.

<sup>15)</sup> Je to i nadále právě zlato — a ne jiné zboží — nejen díky jisté kontinuitě, ale i proto, že vlastnosti zlata, které z něho vytvořily všeobecný ekvivalent, nebyly překonány. V tomto směru jsou zajímavé návrhy významných západních ekonomů — profesorů Tinbergena, Kaldora a Harta, připravené a předložené v rámci Světové konference o obchodu a rozvoji v roce 1964. Zmínění autoři navrhuji jako řešení současných problémů likvidity zavedení tzv. mezinárodního surovinového standardu, tzn. aby se světovými penězi — všeobecným ekvivalentem na úrovni světové ekonomiky — staly vybrané suroviny.

Viz *The Case for an International Commodity Reserve Currency*, E/conf. 46/P/E, United Nations Conference on Trade and Development.

vého systému by proto prospělo, kdyby se zlato stalo jediným zdrojem mezinárodní likvidity. To však předpokládá, že by existující zlatá zásoba a její růst byly schopny pokrýt narůstající potřeby likvidity. Avšak již skutečnost, že pod tlakem potřeb a víceméně živelnou praxí se staly trvalou součástí mezinárodní likvidity i některé národní měny a jejich podíl se stále zvyšuje,<sup>16)</sup> naznačuje, že zmíněný předpoklad není reálný. Rovněž závěry ze statistických zkoumání relace těžby zlata či přílivu měnového zlata<sup>17)</sup> vůči celkovým zlatým zásobám a růstu mezinárodních hospodářských vztahů (charakterizovaném zpravidla údaji o vývoji světového dovozu) ukazují, že se v poválečném období projevuje značná disparita mezi růstem zásob měnového zlata a potřebami likvidity.

*Přehled vývoje rezerv měnového zlata a světového dovozu v letech 1955—1965.*

Rok	Těžba zlata	Přírůstek rezerv měnového zlata	Přírůstek světového dovozu
1955	940	665	9 500
1956	980	490	9 100
1957	1 019	690	9 600
1958	1 051	680	-6 400
1959	1 127	750	5 700
1960	1 178	345	12 700
1961	1 215	600	4 900
1962	1 300	330	7 800
1963	1 356	840	11 200
1964	1 406	750	17 400
1965	—	505	14 100

Údaje v mil. US \$, podle *International Financial Statistics*, vztahují se na nesocialistický svět.

Ze statistických údajů vyplývá, že za posledních deset let (tj. v období 1955 až 1965) se zlaté rezervy zvětšily pouze o 5.730 mil. US \$ (z 37.585 mil. US \$ na konci roku 1955 na 43.315 mil. US \$ na konci roku 1965), tj. jenom o 15,2 %, zatímco světový dovoz v téže době vzrostl o 84.900 mil. US \$ (z 88.100 mil. US \$ na 173. mil. US \$ ), tj. o 96,3 % — téměř se zdvojnásobil. V důsledku toho se v daném období snížilo krytí dovozu zlatými rezervami z 42,6 % v roce 1955 na 25 % v roce 1965.

Je tedy možno učinit závěr, že snahy a návrhy, aby se zlato stalo výlučným zdrojem mezinárodní likvidity, jsou nereálné, avšak podstata problému nespočívá v nedostatečné těžbě zlata (tj. v nepřiměřeném pokroku při těžbě zlata, ve velikosti a bohatosti nalezišť apod.), jak to formuluje většina buržoazních ekonomů. Ve skutečnosti je těžba zlata nedostatečná pro potřeby mezinárodní likvidity pouze v důsledku specifických podmínek soudobého kapitalistického světového hospodářství, a to především:

<sup>16)</sup> Tak mezi léty 1949 a 1964 se zvýšil objem mezinárodní likvidity v kapitalistickém světě o 24,7 mld. US \$, z toho devizové rezervy o 15,1 mld. US \$.  
*International Financial Statistics*, Supplement to 1965/66 Issues.

<sup>17)</sup> Z vytěženého zlata jen část rozšiřuje tzv. měnové zlato, zbytek je používán pro průmyslové či zdravotnické účely, případně tezaurován. Na druhé straně však připlývá do mezinárodní měnové sféry i dříve tezaurované zlato, zlato, kterým Sovětský svaz hradí nákupy zboží u vyspělých kapitalistických zemí apod.

mu ve světové ekonomice jako celku (není jen otázkou zdrojů), ale je určována i okolnostmi na straně potřeb. K nim patří především měnící se rozložení rezerv mezi jednotlivými zeměmi, jejich struktura, možnosti změn a přizpůsobení rozložení rezerv potřebám na základě mezinárodního úvěru atd. Celý problém se tak rozpadá (z faktického i analytického hlediska) vlastně na dva:

- a) jak odpovídá objem a růst likvidity potřebám vývoje světového hospodářství jako celku;
- b) jak je tato relace ovlivněna vývojem uvnitř světového hospodářství, rozložením a strukturou mezinárodní likvidity jednotlivých zemí.

### *Zdroje mezinárodní likvidity*

Soudobý mezinárodní měnový systém je zpravidla charakterizován jako standard zlaté devizy. Není tedy založen na výhradním používání zlata, ale vedle zlata vytvářejí mezinárodní likviditu ještě některé národní měny. Jde především o tzv. rezervní či klíčové měny: americký dolar a libru šterlinků.

V první řadě nás bude zajímat *význam měnového zlata při vytváření likvidity*. Přes relativní ústup zlata z jeho vnitřních funkcí v soudobé kapitalistické ekonomice zachovává si zlato i nadále svou funkci světových peněz a celý mezinárodní měnový systém se opírá především o zlato. To je podmíněno tím, že světová kapitalistická ekonomika není zdaleka tak homogenní a integrována, jako jsou integrovány jednotlivé národní ekonomiky — politicky i ekonomicky, což také vytvořilo předpoklady pro vytlačování zlata z jeho funkcí na národní úrovni. V soudobých podmínkách světové ekonomiky se tedy uplatňuje ta vlastnost zlata, že má svou vnitřní hodnotu, že jde o plnohodnotné peníze.<sup>13)</sup> Zlato zůstává nejdůležitější součástí mezinárodní likvidity jak kvalitativně (ostatní používané prostředky musí mimo jiné osvědčit svou vazbu ke zlatu, aby mohly vystupovat v této funkci), tak i kvantitativně (i dnes tvoří zlato největší část mezinárodní likvidity.)<sup>14)</sup>

Vzhledem k nereálnosti představ o možnostech celosvětové integrace v soudobém světovém hospodářství je nepravděpodobné, že by zlato mohlo být plně nahrazeno ve funkci světových peněz.<sup>15)</sup> Stabilitě celého mezinárodního měno-

<sup>13)</sup> Tento rys se nejmarkantněji prosazuje v obdobích zvýšené nestability, ať ekonomické či politické. Dokumentuje to i vývoj struktury měnových rezerv řady kontinentálních evropských zemí, které dosahují aktivních zůstatků platebních bilancí. Přestože celkové rezervy v kapitalistickém světě rostly v poválečném období především ve formě deviz, prosazuje se u těchto zemí zřetelná tendence zvyšování proporce zlatých rezerv vůči devizám. Některé země to provádějí oficiálně (Francie), jiné víceméně „potichu“, ale stejně výrazně (NSR). Tak zatímco v roce 1962 podíl zlata ve francouzských rezervách činil 63,8 %, koncem roku 1965 již 73,2 %, u NSR 52,9 % v roce 1962 a 59,3 % v roce 1965.

Údaje podle *International Financial Statistics*, April 1966.

<sup>14)</sup> V roce 1965 z celkové výše 70.230 mil. US \$ měnových rezerv kapitalistického světa tvořilo měnové zlato 41.940 mil. US \$, tj. kolem 60 %, tedy téměř 2/3 mezinárodní likvidity.

*International Financial Statistics*, April 1966.

<sup>15)</sup> Je to i nadále právě zlato — a ne jiné zboží — nejen díky jisté kontinuitě, ale i proto, že vlastnosti zlata, které z něho vytvořily všeobecný ekvivalent, nebyly překonány. V tomto směru jsou zajímavé návrhy významných západních ekonomů — profesorů Tinbergena, Kaldora a Harta, připravené a předložené v rámci Světové konference o obchodu a rozvoji v roce 1964. Zmínění autoři navrhuji jako řešení současných problémů likvidity zavedení tzv. mezinárodního surovinového standardu, tzn. aby se světovými penězi — všeobecným ekvivalentem na úrovni světové ekonomiky — staly vybrané suroviny.

Viz *The Case for an International Commodity Reserve Currency*, E/conf. 46/P/F, United Nations Conference on Trade and Development.



vého systému by proto prospělo, kdyby se zlato stalo jediným zdrojem mezinárodní likvidity. To však předpokládá, že by existující zlatá zásoba a její růst byly schopny pokrýt narůstající potřeby likvidity. Avšak již skutečnost, že pod tlakem potřeb a víceméně živelnou praxí se staly trvalou součástí mezinárodní likvidity i některé národní měny a jejich podíl se stále zvyšuje,<sup>16)</sup> naznačuje, že zmíněný předpoklad není reálný. Rovněž závěry ze statistických zkoumání relace těžby zlata či přílivu měnového zlata<sup>17)</sup> vůči celkovým zlatým zásobám a růstu mezinárodních hospodářských vztahů (charakterizovaném zpravidla údaji o vývoji světového dovozu) ukazují, že se v poválečném období projevuje značná disparita mezi růstem zásob měnového zlata a potřebami likvidity.

*Přehled vývoje rezerv měnového zlata a světového dovozu v letech 1955—1965.*

Rok	Těžba zlata	Přírůstek rezerv měnového zlata	Přírůstek světového dovozu
1955	940	665	9 500
1956	980	490	9 100
1957	1 019	690	9 600
1958	1 051	680	-6 400
1959	1 127	750	5 700
1960	1 178	345	12 700
1961	1 215	600	4 900
1962	1 300	330	7 800
1963	1 356	840	11 200
1964	1 406	750	17 400
1965	—	505	14 100

Údaje v mil. US \$, podle *International Financial Statistics*, vztahují se na nesocialistický svět.

Ze statistických údajů vyplývá, že za posledních deset let (tj. v období 1955 až 1965) se zlaté rezervy zvětšily pouze o 5.730 mil. US \$ (z 37.585 mil. US \$ na konci roku 1955 na 43.315 mil. US \$ na konci roku 1965), tj. jenom o 15,2 %, zatímco světový dovoz v téže době vzrostl o 84.900 mil. US \$ (z 88.100 mil. US \$ na 173. mil. US \$), tj. o 96,3 % — téměř se zdvojnásobil. V důsledku toho se v daném období snížilo krytí dovozu zlatými rezervami z 42,6 % v roce 1955 na 25 % v roce 1965.

Je tedy možno učinit závěr, že snahy a návrhy, aby se zlato stalo výlučným zdrojem mezinárodní likvidity, jsou nereálné, avšak podstata problému nespočívá v nedostatečné těžbě zlata (tj. v nepřiměřeném pokroku při těžbě zlata, ve velikosti a bohatosti nalezišť apod.), jak to formuluje většina buržoazních ekonomů. Ve skutečnosti je těžba zlata nedostatečná pro potřeby mezinárodní likvidity pouze v důsledku specifických podmínek soudobého kapitalistického světového hospodářství, a to především:

<sup>16)</sup> Tak mezi léty 1949 a 1964 se zvýšil objem mezinárodní likvidity v kapitalistickém světě o 24,7 mld. US \$, z toho devizové rezervy o 15,1 mld. US \$.  
*International Financial Statistics*, Supplement to 1965/66 Issues.

<sup>17)</sup> Z vytěženého zlata jen část rozšiřuje tzv. měnové zlato, zbytek je používán pro průmyslové či zdravotnické účely, případně tezaurován. Na druhé straně však připlývá do mezinárodní měnové sféry i dříve tezaurované zlato, zlato, kterým Sovětský svaz hradí nákupy zboží u vyspělých kapitalistických zemí apod.

- a) při soudobém systému a charakteru vnějšího vyrovnávání, dnešní stav umožňuje například faktickou tezuraci zlatých rezerv u zemí s chronickým aktivem platební bilance;
- b) při fixované „monopolní ceně“<sup>18)</sup> zlata 35 US \$ za 1 oz.

Relativní ústup zlata z jeho vnitřních funkcí vytváří podmínky pro to, že USA jsou schopny udržovat od roku 1934 relaci 35 US \$ za 1 oz jako monopolní cenu zlata, která je směrodatná pro celý kapitalistický svět. Vyjdeme-li z předpokladu, že zmíněná relace odpovídala reálným hodnotovým vztahům v roce 1934, pak ačkoli index velkoobchodních cen v USA stoupl od té doby asi 2,5krát,<sup>19)</sup> jediné cena zlata zůstala stejná. Z toho je možno vyvozovat, že dnešní cena zlata je podhodnocená, monopolně nízká cena.

Avšak zatímco až do druhé poloviny 50. let USA byly schopny udržovat uvedenou cenu zlata díky svému postavení hegemonu v kapitalistické světové ekonomice,<sup>20)</sup> tedy na základě určitých monopolních podmínek, jsou od konce 50. let při udržování fixované ceny zlata (a tím i kursu dolaru) stále více závislé na „dobrovolné“ spolupráci ostatních zemí.<sup>21)</sup> Jde tedy v současné etapě o velmi specifickou „monopolní cenu“ zlata.

Případná změna ceny zlata je teoreticky možným nástrojem, jak zvýšit jeho význam mezi prostředky mezinárodní likvidity. Avšak zvýšení ceny zlata samo o sobě nemůže řešit problém mezinárodní likvidity, tj. aby velikost jejich prostředků byla adekvátní a přizpůsobovala se měnícím se potřebám. Zvýšením ceny zlata, které je nutné jednorázovým opatřením, se likvidita může více či méně přiblížit žádoucí relaci v daném období, avšak v důsledku měnících se potřeb likvidity (jejich růstu) bylo by nutné cenu zlata periodicky zvyšovat. Očekávané budoucí zvyšování ceny zlata by zase podněcovalo rostoucí tezuraci, tedy tendence právě opačným směrem, než jaký je smysl a záměr zvýšení ceny zlata: rozšířit zdroje měnového zlata jako prostředku mezinárodní likvidity.

---

<sup>18)</sup> Pod „cenou“ zlata se rozumí její vyjádření prostřednictvím papírových peněz; nejde tedy o cenu ve vlastním slova smyslu, neboť podle Marxe je cena peněžní vyjádření hodnoty a zlato je právě všeobecným ekvivalentem — penězi. Avšak s odstraněním zlatého oběhu a s celkovým ústupem zlata z jeho funkcí v kapitalistické světové ekonomice, nabývá i takto vyjádřená „cena zlata“ určitého oprávnění a opodstatnění, neboť mezi vývojem papírových peněz a zlatem již neexistují a neprosazují se přímé souvislosti.

<sup>19)</sup> Při základu 1957—59 = 100, úroveň velkoobchodního indexu je pro rok 1934 = 41,0, pro rok 1964 = 100,8; to znamená růst velkoobchodních cen v daném období o 145,8 %. Kupní síla dolaru — měřeno velkoobchodními cenami — tedy klesla proti r. 1934 na téměř 40 %. *Statistical Abstract of the United States*, 1965, str. 356.

<sup>20)</sup> Projevovala se i v držbě měnového zlata; USA zkoncentrovaly podstatnou část zlatých rezerv kapitalistického světa; jejich zlatá zásoba dostoupila vrcholu v r. 1949 ve výši 24,9 mld US \$, tj. 71 % zlatých zásob kapitalistického světa.

<sup>21)</sup> USA nejsou schopny ani zdaleka pokrýt zlatem své likvidní závazky (tj. krátkodobé dolarové závazky vůči centrálním bankám a měnovým institucím ostatních zemí, jakož i mezinárodním institucím), které podle praxe od roku 1934 mohou být předloženy vládě USA a požadována konverze za zlato. I když je nereálná představa, že by mohlo dojít ke snaze konvertovat veškeré dolarové pohledávky najednou (určitá výše likvidních dolarových aktiv je nutná pro běžné obchodní a bankovní potřeby jednotlivých zemí, což je podmíněno postavením USA ve světové ekonomice), přece jenom při nějaké „krizi důvěry“, vyvolané ať hospodářským či politickým nebo vojenským vývojem a událostmi, by výše požadovaného zlata mohla přesáhnout neustále klesající „zlaté možnosti“ USA. Proto v zájmu zvýšení „volné zlaté zásoby“ bylo v roce 1965 odstraněno zákonné 25 % krytí deposit (ponecháno pouze u oběživa), tj. uvolněna část zlata dříve vázaná pro vnitřní potřeby; USA se však zejména snaží nejružnějšími formami nátlaku a spolupráce (především centrálních bank průmyslových kapitalistických zemí) přimět jednotlivé země, aby se zdržovaly hromadnější konverze dolarů za zlato.

Argumenty, které se zpravidla v buržoazní literatuře uvádějí proti zvýšení ceny zlata — jako je jednostranné zvýhodnění těžebních zemí, především SSSR, prohloubení inflačních tendencí tím, že bude uvedena do pohybu celá dnešní soustava cen, důchodů apod. — mohou mít z hlediska kapitalistických zemí jisté opodstatnění, avšak až druhého řádu. Podstatné je však to, že v soudobé ekonomice již neexistují podmínky pro přizpůsobování přílivu a odlivu zlata podle měnících se potřeb, neboť zlato nevystupuje ve svých vnitřních funkcích a neexistuje bezprostřední závislost mezi vývojem „ceny zlata“ a cenami ostatního zboží.

*Součástí mezinárodní likvidity jsou i rezervní měny.* Marjolin, když vyjadřoval stanovisko Komise EHS k problematice mezinárodního měnového systému,<sup>22)</sup> hovořil v souvislosti s hromadným vytvářením devizových rezerv o „nedorozumění“ a vyvodil z toho, že „vytváření likvidity nebylo v souladu s potřebami růstu mezinárodního obchodu, ale důsledkem deficitu platební bilance některých zemí“.

Avšak funkce rezervních měn nabyli dolar i libra nikoliv formální, právní či jinou kodifikací, ale víceméně živelnou praxí v důsledku objektivních podmínek a pohnutek. Proto v souvislosti s kumulací dolarových a librových rezerv ve světové ekonomice a jejich stále širším používáním jako prostředků mezinárodní likvidity nelze mluvit o „nedorozumění“. Nedorozuměním by pak musel být faktický vývoj.

Působila zde řada faktorů, které vyvolávaly ochotu, ale zároveň i potřebu jednotlivých zemí v celé světové kapitalistické ekonomice používat právě dolaru a libry jako součást svých měnových rezerv — tedy jako součást mezinárodní likvidity.

Libra dosáhla postavení hlavní mezinárodní měny již v 19. století na základě dominujícího postavení Velké Británie v celkové světové produkci a především v mezinárodním obchodě a ve světových financích. V období mezi první a druhou světovou válkou význam libry poklesl v souvislosti s relativním oslabením Británie ve světové ekonomice a s pádem zlatého standardu, tj. systému, ve kterém libra dominovala v rámci celého světového hospodářství.<sup>23)</sup>

V 50. letech se však nerozšiřovalo používání libry ve světové ekonomice, librová aktiva kapitalistických zemí se nezvyšovala. Toto relativní zlepšení situace také umožnilo obnovení alespoň částečné konvertibility libry koncem roku 1958.

Během války došlo k dalšímu oslabení Velké Británie a libry. Librová aktiva tvořila na konci války převážnou část devizových rezerv kapitalistických zemí, relace librových závazků Velké Británie vůči jejím zlatým zásobám se značně zvýšila<sup>24)</sup> a postavení libry se tak stalo velmi labilní.

Avšak v celém poválečném období zůstávají měnové rezervy Velké Británie velmi nízké v relaci k velikosti krátkodobých šterlinkových závazků a k roli

<sup>22)</sup> Stanovisko Komise EHS k mezinárodnímu měnovému systému, uveřejněné dne 23. 3. 1965.

<sup>23)</sup> Libra si však zachovala výhradní postavení alespoň v rámci tzv. librového bloku — početné skupiny zemí, které udržovaly své rezervy v librách a jejichž měny byly také vázány přímou relací k libře (místo dřívější vazby ke zlatu). Libra se tedy stala rezervní měnou v rámci librového bloku.

<sup>24)</sup> Zatímco ve 30. letech růst librových závazků byl převyšován odpovídajícím růstem zlatých rezerv Velké Británie, válečné období narušilo tento trend a koncem 40. let librové závazky Velké Británie převyšovaly již více než šestkrát její zlatou zásobu.

Zlaté a dolarové rezervy	1938	1949
Velké Británie	2,9	1,8
Librové závazky	2,8	10,4

Údaje v mld. US \$, podle R. Triffin, *Gold and the Dollar Crisis*, New Haven 1961, Yale University Press, str. 61.

libry ve světovém hospodářství.<sup>25)</sup> Proto libra velmi citlivě reagovala na každý nepříznivý výkyv britské platební bilance. Tak tomu bylo v letech 1947, 1949, 1951, 1953 a 1957. Šedesátá léta jsou pak rovněž sledem jedné „librové krize“ za druhou. V důsledku toho i vývoj mezinárodní spolupráce a kooperace v měnové sféře byl do značné míry vyvolán právě potřebami zásahů ve prospěch libry.

Dolar na rozdíl od libry se stal klíčovou měnou v kapitalistické světové ekonomice až značně později — ve století 20. Na základě růstu hospodářského potenciálu a váhy USA ve světovém hospodářství dostává se dolar do popředí již v meziválečném období. Avšak nejdůležitější měnou a hlavní formou devizových rezerv kapitalistických zemí se dolar stává postupně až v poválečném období. Toto postavení si dolar udržuje doposud, ale za zcela jiných podmínek než tomu bylo v prvním poválečném desetiletí.

Dolar prodělal po druhé světové válce dvě naprosto odlišné fáze vývoje. V období do let 1957—58 se prosazovala ve světové ekonomice značná převaha poptávky po dolarech (hovří se o „dolarovém hladu“) a všechny země velmi ochotně přidávaly další dolary ke svým měnovým rezervám.

Po roce 1958 však dochází ke značnému prohloubení deficitu platební bilance USA na úroveň 3—4 mld. dolarů ročně,<sup>26)</sup> tzn., že se v mezinárodní sféře podstatně zvýšila nabídka dolarů. Tento nepříznivý vývoj platební bilance je výsledkem toho, že USA pokračují ve sledování svých rozsáhlých politických, vojenských, prestižních i hospodářských zájmů ve světě, a spíše je ještě rozšiřují, avšak americká ekonomika již trvale není schopna je plně pokrýt. Tím je však ořeseno i postavení dolaru, ostatní kapitalistické země akumulují dolary daleko méně ochotně než dříve. USA musí vyvíjet značný politický, hospodářský i diplomatický tlak na jednotlivé země — i prostřednictvím mezinárodních institucí, jmenovitě Mezinárodního měnového fondu — aby zabránily hromadnější konverzi likvidních dolarových aktiv za zlato.

Narůstající deficit platební bilance USA tak vlastně ohrožuje i samo postavení dolaru jako hlavní rezervní měny. Je proto v zájmu USA, ale i ostatních zemí a stability celého mezinárodního měnového systému, aby bylo dosaženo podstatného snížení či úplného vyrovnání deficitu platební bilance. Avšak to znamená přerušení či omezení přílivu dolarů do mezinárodní měnové sféry. Nelze tedy předpokládat, že dolarová aktiva budou i v dalším období hlavním zdrojem růstu mezinárodní likvidity, jako tomu bylo v minulých dvaceti letech.

Vedle dolarů a libry se v měnových rezervách kapitalistických zemí objevují v současné době v omezené míře a zpravidla jen po určité období i další měny; je to především francouzský frank a západoněmecká marka, ale i holandský

<sup>25)</sup> Velmi obtížná situace libry vyplyne i ze srovnání s dolarem, např. pro rok 1964.

	USA	Velká Británie
Celkové rezervy (zlato + devizy)	16,7	2,3
Likvidní závazky celkem*	29,9	17,7
z toho:		
a) veřejným institucím	15,4	7,6
b) soukromým institucím a mezinárodním organizacím	14,5	10,1

Porovnáme-li pokrytí celkových likvidních závazků rezervami, dostáváme v roce 1964 pro USA 57 %, pro Velkou Británii pouze 13 %. Tedy zatímco příslušná relace je u USA 3 : 5, u Velké Británie pouze 1 : 7.

\* (Likvidní závazky celkem = krátkodobé závazky centrálním bankám, ostatním bankám, ostatním veřejným institucím a mezinárodním organizacím).

Údaje v mld US \$, prameny: *Survey of Current Business*, Federal Reserve Bulletin 1965.

<sup>26)</sup> Platební bilance USA byla trvale deficitní již od roku 1950 (s výjimkou roku 1957), ovšem deficit se pohyboval kolem 1 mld. dolarů.

zlatý, belgický frank apod. Používání těchto měn ve funkci měnových rezerv je podmíněno různými souvislostmi. V případě francouzského franku, hraje významnou roli existence frankové oblasti.<sup>27)</sup> Na tomto základě dochází k dlouhodobému, byť regionálně velmi omezenému používání franku ve funkci rezervní měny.

Vedle toho se však i v měnové sféře projevují důsledky poválečného vývoje a změn v relativní váze jednotlivých ekonomik ve světovém hospodářství. Rychlé tempo hospodářského růstu a trvalý aktivum platební bilance řady evropských kontinentálních zemí vedlo ke zvýšené poptávce po těchto měnách při současném oslabení rezervních měn dolaru a libry. Tento objektivní vývoj stimuloval začlenění a používání řady evropských měn (alespoň v omezené míře) v nějaké formě jako součásti mezinárodní likvidity. Institucionální předpoklady pro toto určité rozšíření škály rezervních prostředků byly dány již vytvořením MMF a dále zejména prohloubením spolupráce v mezinárodní měnové sféře v posledních letech.<sup>28)</sup>

To však neznamená, že by v současné etapě německá marka či francouzský frank nebo jiné měny nabyly charakteru rezervní měny. Jejich používání jako prostředků mezinárodní likvidity je u jednotlivých zemí velmi omezené, zpravidla víceméně jednorázové, ke krytí běžných a konkrétních potřeb. Nevytvořila se tedy praxe jejich všeobecné akumulace, jako tomu je u dolaru a libry, a jejich podíl na celkovém objemu mezinárodní likvidity je velmi omezený. Přesto však tyto momenty vyjadřují zvýšení váhy evropských kontinentálních zemí ve světové ekonomice a zároveň naznačují předpoklady a možnosti používání i dalších měn (či případně společné měny řady zemí) jako zdroje mezinárodní likvidity.

#### *Rozpornost vytváření mezinárodní likvidity v soudobém mezinárodním měnovém systému*

Z rozboru vytváření mezinárodní likvidity v soudobém systému vyplývá, že:

1. jak příliv měnového zlata, tak i rezervních měn není podmíněn požadavky fungování a růstu světové ekonomiky; celková výše likvidity se tedy nepřizpůsobuje objektivně vznikajícím a měnícím se potřebám. Za tohoto stavu je pak skutečně pravděpodobné, že výše likvidity ve světové ekonomice se více či méně liší od optimální úrovně;

2. v soudobém systému existuje vedle sebe několik prostředků likvidity, které mají různorodý charakter (zlato, rezervní měny) a vyvíjejí se na základě zcela odlišných faktorů, ale zároveň mezi nimi existuje pevná vazba [jedna libra šterlinků = 2,80 dolaru, 35 dolarů = 1 oz]. Tato fixovaná vazba může být změněna, ovšem pouze jednorázově za určité období. Avšak vzhledem k tomu, že především dolar a libra podléhají různým podmínkám, které modifikují jejich postavení neustále, v průběhu času, vytvářejí se tak nové faktické relace, které se více či méně liší od oněch fixovaných. V důsledku toho se v mezinárodní měnové sféře neustále vytváří ovzduší nestability a je podněcována spekulace.

<sup>27)</sup> Jde o skupinu bývalých francouzských kolonií, spojených pevnými hospodářskými svazky s Francií. Tyto země udržují pevnou vazbu svých měn vůči franku a rovněž jejich rezervy jsou vytvářeny ve francích. Patří sem např. Alžírsko, Tunisko, Maroko, Senegal, Gabun, Togo atp.

<sup>28)</sup> Konkrétním výrazem a nástrojem tohoto procesu jsou např. dohody o vytvoření „Klubu 10“ (General Arrangements to Borrow), sweepové dohody mezi USA a ostatními zeměmi (tj. dohody o vzájemné držbě měn). V dohodách o „Klubu 10“ se 10 průmyslových zemí zavázalo poskytnout MMF v případě potřeby svou měnu až do určité výše — celkem 6 mld. US \$.

Tomu čelí mezinárodní instituce, především MMF, dále i vlády a centrální banky jednotlivých zemí svými zásahy a vzájemnou spoluprací.

Není proto řešením problémů mezinárodní likvidity postupné „povýšení“ řady dalších národních měn mezi rezervní měny, vytvoření jakéhosi „multilaterálního standardu“, ač k tomu vznikají určité předpoklady a pohnutky a rovněž řada návrhů jde tímto směrem. Tím by byla jen dále prohloubena již dnes značná nestabilita celého měnového systému;

3. dolar a libra jsou národními měnami, v jejich vývoji a stabilitě se prosazuje především vnitřní vývoj těchto ekonomik a dále i politické, vojenské a další faktory. Zároveň však tyto měny vystupují v mezinárodní sféře ve funkci rezervních měn, jako prostředky mezinárodní likvidity. Z toho, že národní měny jsou používány jako mezinárodní likvidita, vyplývá rozpornost této formy.

Z hlediska národní ekonomiky je žádoucí, aby měna byla pokud možno stabilní a k tomu je třeba dosahovat i rovnováhy platební bilance. Také jediné relativně stabilní měna se mohla stát hledanou a požadovanou měnou ve světové ekonomice — prostředkem mezinárodní likvidity. Na druhé straně však, mají-li se rozšiřovat zdroje mezinárodní likvidity, je nutné, aby rostly závazky zemí rezervních měn, to znamená, že musí docházet k deficitu jejich platebních bilancí. Trvalý deficit platební bilance však oslabuje stabilitu měny, klesá důvěra v její „tvrdost“ a daná měna ztrácí předpoklady, aby mohla nadále úspěšně fungovat jako rezervní měna. Požadavek stability si tedy vynucuje omezení či vyrovnání deficitu platební bilance, tím je však současně omezován i příliv prostředků mezinárodní likvidity.

Tato rozpornost používání národních měn jako mezinárodní likvidity je vlastní celému poválečnému období. Avšak zvláště výrazně vystupuje až v letech šedesátých. Zatímco v prvních poválečných letech byly USA hospodářsky dostatečně „velké“ a ostatní svět „malý“, došlo v průběhu poválečného období nejen k celkově velmi rychlému hospodářskému růstu, ale výrazně se změnily i proporce, váha jednotlivých zemí ve světové ekonomice. Stoupl význam kontinentálních západoevropských zemí, Japonska apod., klesl význam USA i Velké Británie. Tím byla fakticky omezena i možnost a kapacita ekonomik rezervních měn poskytnout dostatek prostředků pro potřeby hospodářského rozvoje světové ekonomiky.

Je tedy možno učinit závěr, že celkový objem vytvářené likvidity nezávisí a není určován objektivními potřebami světového kapitalistického hospodářství. Soudobé formy vytváření mezinárodní likvidity jsou vnitřně rozporné a v podstatě neskýtají možnosti dalšího růstu mezinárodní likvidity. Z toho však nevyplývá, že existující zdroje nejsou dostatečné již v současné etapě. Existence značných a dále narůstajících rezerv u řady chronicky aktivních zemí (jako jsou například Francie a NSR), jakož i faktická tezaurace významné části rezerv pro potřeby zákonného „vnitřního krytí“ — to, že se skutečně používá ve funkci mezinárodní likvidity jen část stávajících rezerv — dokumentuje, že hypotéza o absolutním nedostatku likvidity v současném světovém kapitalistickém hospodářství není oprávněná. Řešení otázky celkových zdrojů a vytváření likvidity je skutečně jedním z klíčových problémů celého fungování kapitalistické světové ekonomiky.

### *Rozložení a struktura mezinárodní likvidity*

I přes značnou závažnost řešení otázky vytváření likvidity v soudobém světovém hospodářství je to nutně jen jedna stránka celého problému. Jeho druhá nedílná součást tkví v tom, jak daný objem vytvořené likvidity je rozdělen a přerozdělován mezi jednotlivé země a jak struktura likvidních prostředků odpovídá jejich potřebám.

Rozložení likvidních prostředků mezi jednotlivé části kapitalistického světa se vytváří a mění především v závislosti na relacích ekonomického vývoje uvnitř kapitalistického světového hospodářství a je podmíněno i tím, jak se v té které zemi uplatňuje a prosazuje proces vnějšího vyrovnávání. V důsledku naprosto rozdílných podmínek, charakteru i trendu vývoje jednotlivých zemí a skupin zemí, což se promítá v chronických — nikoli krátkodobých — tendencích k nerovnováze platební bilance ( na jedné straně existují dlouhodobě „aktivní“ země, a na druhé straně země s trvajícím deficitem platební bilance), jsou prostředky mezinárodní likvidity rozloženy velmi nerovnoměrně. To platí především při rozlišení vyspělých průmyslových zemí a zemí málo vyvinutých,<sup>29)</sup> ovšem do jisté míry i uvnitř těchto skupin.<sup>30)</sup>

Zásadní problém soudobého světového hospodářství spočívá v tom, že v důsledku naproste nevyváženosti výchozí úrovně a tendencí hospodářského rozvoje je především pro země méně vyspělé téměř nereálné překonat stagnaci a urychlit tempo hospodářského růstu (a vytvořit si tak předpoklady pro perspektivní schopnost dosahovat vnější rovnováhy), aniž by zároveň jejich platební bilance nebyla dlouhodobě deficitní. Požadavky vnějšího vyrovnávání jsou (při daných sociálně-politicko-hospodářských vztazích) po celé období v rozporu s potřebami hospodářského rozvoje.<sup>31)</sup>

Tyto dlouhodobé, strukturální problémy, postihující zejména málo rozvinuté části světového hospodářství nemají, a ani nemohou být vyřešeny krátkodobými prostředky, krátkodobým přesunem prostředků mezinárodní likvidity. Dlouhodobé chronické nerovnováze platebních bilancí nutně odpovídá pouze řešení

<sup>29)</sup> Tak např. v r. 1965 z celkového objemu 70.230 mil. US dol. likvidních prostředků připadalo na USA, Velkou Británii, země EHS (Francii, NSR, Holandsko, Belgie a Itálii), Kanadu, Švýcarsko a Japonsko (tedy celkem 10 vyspělých zemí, když v soulase s finančními statistikami uvažujeme Belgie a Lucembursko dohromady) 49.787 mil. US dolarů, tj. plných 70,9 %, přičemž jejich podíl na světovém dovozu ve stejném roce činil 62,9 % (108.862 mil. US dol. z celkového objemu 173.000 mil. US dolarů). *International Financial Statistics*, April 1966.

<sup>30)</sup> U jednotlivých zemí je možno rámcově charakterizovat a porovnávat rovnoměrnost rozložení rezerv opět na základě relace dovozu dané země vůči rezervám; ovšem s řadou podmínek a výhrad, především:

- a) platí jen za předpokladu přibližně stejné úrovně a intenzity omezení vnějších hospodářských vztahů (tj. aby objem dovozu nebyl již výrazně modifikován právě vzhledem k omezenosti či nedostatku rezerv);
- b) tento ukazatel je zcela neadekvátní pro země rezervních měn (USA a Velkou Británii), u nich je směrodatná především relace rezerv vůči celkovým likvidním závazkům.

Zvolíme-li za příklady ze skupiny vyspělých zemí NSR, Holandsko a Japonsko, z méně vyspělých Kuvajt, Indii a Tunisko (tj. aby šlo o země různého charakteru — s různým velkým podílem vnějších vztahů na celkovém produktu), dostáváme pro rok 1964 tyto výsledky:

	NSR	Holandsko	Japonsko	Kuvajt	Indie	Tunisko
dovoz cif	14 618	7 055	8 104	322	2 706	248
rezervy	7 882	2 349	2 019	232	498	33
pokrytí dovozu rezervami v %	53,9	33,3	24,9	72,0	18,4	13,3

Pramen: *International Financial Statistics*, April 1966, v mil. US dol.

<sup>31)</sup> To ovšem platí, byť jen v omezené míře, i pro průmyslové země; ekonomika, která vůči ostatním výrazněji zaostala, se dostává do jakéhosí „začarovaného kruhu“. Taková je např. poválečná situace Velké Británie. Oslabení mezinárodního postavení vede k nutnosti periodicky omezovat celkovou poptávku, tím i růst produktivity a celkového důchodu, což ještě dále zhoršuje vnější relace, atd. *Srovnaj Policies for Economic Growth*, OECD, listopad 1962.

problémů hospodářského rozvoje — i s pomocí přesunu dlouhodobých fondů a prostředků. Pro tyto cíle však dosažená etapa vývoje světového kapitalistického hospodářství vytváří jen omezené předpoklady, koncepce mezinárodního investičního rozpočtu, „integrace rozvoje“ v pojetí Tinbergenově<sup>32)</sup> se realizují jen ve velmi omezeném rámci.<sup>33)</sup>

Současně s těmito dlouhodobými rozpory dochází však k neustálému kolísání potřeb likvidity u jednotlivých zemí i při celkově rovnovážném trendu v důsledku konjunkturálních, dočasných a nahodilých změn a výkyvů. Řešením těchto problémů, tj. krátkodobého dočasného přerozdělování prostředků mezinárodní likvidity podle měnicích se podmínek jednotlivých zemí v rámci celého světového hospodářství, odpovídala koncepce MMF, která se nakonec prosadila na mezinárodní měnové konferenci v r. 1944. Smysl fungování Fondu v tomto směru spočívá v tom, že poskytuje prostředky krátkodobé a středně dlouhé povahy jednotlivým členským zemím, a to dvojího charakteru:

- a) do určité výše automaticky, bez zvláštních podmínek;
- b) další zdroje pak na základě jednání a při splnění stanovených podmínek. K tomu používá Fond prostředků (měnového zlata a národních měn), které získal od jednotlivých zemí.<sup>34)</sup>

Role a smysl působení MMF v problematice mezinárodní likvidity v soudobém světovém hospodářství je možno vymežit takto:

- a) Fond nevytváří (a ani není s to vytvářet) nějaké nové likvidní prostředky — především tím se jeho možnosti liší od centrální banky na národní úrovni. Nemůže tedy řešit problémy vytváření likvidity či jejího dlouhodobě nerovnoměrného rozložení ve světovém kapitalistickém hospodářství v důsledku trvající strukturální nerovnováhy. Je však multilaterálním nástrojem jejího dočasného přerozdělování a přizpůsobování potřebám, a tím umožňuje dočasně využívat ve funkci mezinárodní likvidity celé řady národních měn. Charakter Fondu tak odráží dosažený stupeň vývoje kapitalistické světové ekonomiky a podmínek prosazování se „subjektu“<sup>35)</sup> v mezinárodní sféře;
- b) profil a podstata činnosti Fondu tak odpovídá spíše potřebám vyspělých zemí;
- c) v činnosti Fondu a v jeho možnostech se promítá řada limitujících faktorů; jde především o absolutní výši prostředků, které jsou k dispozici (dáno velikostí kvót), dále o jejich strukturu a použitelnost vzhledem k potřebám, atd.

V důsledku těchto momentů se v dosavadní činnosti Fondu projevuje několik etap, a to zejména

1. léta 1947—1955,
2. léta 1956—1957,
3. léta 1958 do současnosti.

Rozlišení těchto tří základních etap zřetelně vyplývá například z přehledu transakcí MMF — poskytování devizových prostředků kapitalistickým zemím v jednotlivých letech poválečného období.

<sup>32)</sup> J. Tinbergen, *International Economic Integration*, Amsterdam 1954.

<sup>33)</sup> Jedním z hlavních institucionálních nástrojů je zatím Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (IBRD), jedna z tzv. bretton-woodských institucí; ta měla především napomáhat řešení problémů hospodářského rozvoje. Později byly vytvořeny ještě Mezinárodní finanční korporace (IFC) a Mezinárodní rozvojové sdružení (IDA), velmi těsně spojené s Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj.

<sup>34)</sup> K mechanismu fungování MMF viz např. J. V. Mládek, *Mezinárodní finanční instituce bretton-woodské*, Praha 1946; R. Bystřický, *Mezinárodní obchodní úmluvy a instituce*, Praha 1955; M. Potočný, *Mezinárodní odborné organizace OSN*, Praha 1964.

<sup>35)</sup> Pod rolí subjektu rozumíme působení státních, mezinárodních i nadstátních institucí a organizací v makroekonomické sféře s cílem ovlivňovat vývoj ekonomických veličin.



Přehled devizových transakcí MMF

	1947—55	1956—57	1958—66*)
belgický frank	11,4	—	367,3
kanadský dolar	—	15	588,0
německá marka	4,4	—	1 918,1
francouzský frank	—	—	1 220,0
italská lira	—	—	755,9
holandský zlatý libra šterlinků	—	—	498,2
americký dolar	191,7	—	472,3
ostatní**)	1 009,0	1 654,6	2 242,8
	—	—	691,3
<b>Celkem</b>	<b>1 216,4</b>	<b>1 669,6</b>	<b>8 754,1</b>

Pramen: *International Financial Statistics*, April 1966

údaje v mil. US dolarů

\* do konce února 1966

\*\* ostatní měny = argentinské peso, australská libra, rakouský šilink, dánská koruna, japonský jen, mexické peso, španělská peseta a švédská koruna.

V letech 1947—1955 byla činnost a role Fondu velmi omezená; to však bylo podmíněno nikoli pouze chybným postupem a politikou institucí Fondu, ale především objektivními podmínkami. Charakter Fondu prostě neodpovídal poválečné situaci, pro kterou byla charakteristická hluboká nerovnováha i u vyspělých zemí a kdy jedinou požadovanou měnou byl americký dolar (ve velmi omezené míře ještě libra šterlinků), zatímco ostatní měny byly nekonvertibilní a jejich význam se omezoval pouze na sféru příslušné národní ekonomiky. V letech 1956—1957 dochází k značnému rozšíření činnosti Fondu, za dva roky bylo poskytnuto více prostředků než za devítileté období 1947—55, ovšem opět pouze v dolarech jako fakticky jediné likvidní měně. Tato jednostranně vyhraněná potřeba likvidních prostředků — dolarů — nutně limitovala možnosti MMF.

Teprve v dalším období, v letech 1958 a dále, se podmínky alespoň u skupiny vyspělých zemí přibližují charakteru MMF. Na základě hospodářského růstu a dosažení určité rovnováhy platebních bilancí byla obnovena částečná konvertibilita měn vyspělých zemí a tyto procesy zároveň vyvolaly potřebu i možnost používat těchto měn v rámci MMF jako likvidních prostředků. Jak vyplývá z tabulky, jsou vedle dolaru nejvíce žádány v tomto období a nabývají na důležitosti především měny členských zemí EHS, NSR, Francie, Itálie, Belgie i Holandska.

Údaje o poskytnutých devizových prostředcích ze strany Fondu tak zároveň charakterizují postavení jednotlivých měn v poválečném období. Je zajímavé — a dokládá to nepříznivou situaci Velké Británie — že za celé období činnosti Fondu nebyla vedle dolaru nejžádanější měnou libra jako druhá rezervní měna, ale její význam ustupoval německé marce, francouzskému franku, italské liře; a bereme-li v úvahu pouze léta 1956—1965, tak i kanadskému dolaru a holandskému zlatému.

Z rozboru problematiky rozdělování mezinárodní likvidity v kapitalistické světové ekonomice vyplývají dva závěry. Především, jednotlivé kapitalistické země nejsou v případě potřeby omezeny výhradně na vlastní prostředky (měnové zlato a zásoby rezervních měn), ale mohou na základě jednání, případně při splnění určitých podmínek, používat i prostředky cizí, získané dočasně prostřednictvím úvěru. Celkový objem likvidity ve světové ekonomice se tím

nezvýší, ale dochází k adekvátnějšímu rozdělení existujících prostředků podle potřeb jednotlivých zemí.

Druhým závěrem je konstatování faktu, že v současné etapě vývoje jsou možnosti přerozdělování likvidity mezi zeměmi v podstatě omezeny na krátkodobé a dočasné účely a je tedy nutno řešit problém trvale narůstajícího nerovnovážného rozdělení prostředků mezinárodní likvidity. To vyžaduje spojit problematiku mezinárodní likvidity a hospodářského rozvoje málo rozvinutých a zůstávajících zemí a oblastí v kapitalistickém světovém hospodářství, neboť jakékoli množství prostředků mezinárodní likvidity nemůže být dostatečné při jejich faktické tezuraci v několika málo zemích.

\* \* \*

Celé naše zkoumání potvrzuje, že mezinárodní likvidita má zásadní význam při fungování mezinárodního měnového systému i celého kapitalistického světového hospodářství. Proto také návrhy na řešení dnešních problémů mezinárodního měnového systému se musí zabývat především mezinárodní likviditou. Avšak většina buržoazních ekonomů při své analýze a závěrech nevychází ze souvislosti s konkrétními a měnicími se podmínkami kapitalistické světové ekonomiky a zkoumá problém likvidity jako izolovaný, jako likviditu „vůbec“. Orientují se proto především na konstrukci různých koncepcí a návrhů na vhodnější způsoby vytváření mezinárodní likvidity<sup>36)</sup> a posunují tak celý problém více méně do roviny technických otázek.

Avšak jak vyplynulo z našeho rozboru, problémy mezinárodní likvidity mají vždy nutně konkrétní podobu a souvisí s charakterem a zaměřením hospodářské politiky, s procesem integrace a internacionalizace výrobních sil, s úrovní hospodářského růstu a stability; jsou tedy podmíněny charakterem dosažené etapy vývoje kapitalistické světové ekonomiky i existujícího mezinárodního měnového systému. Jedině v těchto souvislostech je také nutno přistupovat k řešení otázek mezinárodní likvidity.

---

<sup>36)</sup> Tak byly vypracovány již desítky různých plánů a návrhů, jak řešit problém mezinárodní likvidity; z nejznámějších autorů je možno vedle Triffina dále uvést např. Harroda, Bernsteina, Stampa, Maudlinga, Zolotase aj. Pro přehled viz studii F. M a c h l u p, *Plans for Reforms of the International Monetary System*, Special Papers in International Economics, No. 3, Princeton University, 1964.