

Předmět definovaných oborů se však za uplynulých bezmála padesát let via facti rozšířil. Nabyl především mezinárodní dimenzi tím, že se po válce institucionalizovala mezinárodní měnová a finanční spolupráce, vznikly tomu odpovídající mezinárodní instituce a dohody, které tvoří součást vnitřních právních řádů států. Současně ve vnitřních státních sférách vzrostl význam centrálního emisního bankovníctví a měnové a devizové politiky vůbec a finančních trhů pro finanční hospodářství států.

Předkládaná skripta jsou urychleně zpracovanou učební pomůckou pro potřeby posluchačů právnické fakulty připravujících se v současnosti na státní zkoušku. Pokrývají jen obecnou část předmětu, a to jen ve velmi úzkém pojetí. Zvláštní část, obsahující plamou úpravu českého finančního práva, vyjde později.

I. HLAVA FINANČNÍ POLITIKA

1. Kapitola Oblast působnosti finanční politiky

§ 1. *Ekonomika jako pravděpodobnostní systém s cílovým chováním*

Národní hospodářství je pravděpodobnostním systémem s cílovým chováním (stochastickým systémem). Je systémem pravděpodobnostním proto, že zákony ekonomického pohybu umožňují vícevariantní vývoj. Tím se ekonomika jako systém kvalitativně liší od systémů predistinačních (předurčených), kde je možný pouze jednovariantní vývoj (např. ve sluneční soustavě).

Okruh možných variant ekonomického vývoje je dán ekonomickými zákonitostmi.

Ekonomické zákony vždy připouští více než jednu variantu vývoje, ale nepřipouštějí jakoukoliv variantu - okruh možných variant je vždy omezen.

Proto v ekonomice, jelikož jde o systém pravděpodobnostní, kde je možný vícevariantní vývoj, je možné rozhodování, čili volba optimální varianty.

Aby rozhodnutí bylo správné (zvolena optimální varianta), je nutné mít:

- za prvé jasný a reálný cíl (tj. cíl, který je v souladu s některou z možných variant, které ekonomické zákony vůbec připouštějí), přitom je tu určitá hierarchie cílů, v níž se cíle nižšího řádu jeví jako prostředky k dosažení cíle vyššího řádu;

- za druhé informace (zprávy, které slouží k rozhodování), tyto informace se skládají jednak z informací o zákonitostech systému (jimi vyzbrojuje praxi teorie), jednak z informací o současném stavu v systému (operační informace), které musí být především pravdivé (odrážet přesně skutečnost) a úplné, aniž by byly nepřehledné;
- za třetí musí být při rozhodování respektována určitá omezující pravidla, která některá rozhodnutí předem vylučují.

Ekonomika, jako pravděpodobnostní systém s cílovým chováním, spěje v tížní ekonomice všemi svými vývojovými variantami k určitému imanentnímu cíli, kterým je stav ekonomické rovnováhy.

Ekonomickou rovnováhou se rozumí stav, kdy ve vnitřních i vnějších ekonomických vztazích existuje globální i strukturální soulad mezi zdroji a potřebami. Jde o abstrakci, kterou v praxi nikdy nelze plně dosáhnout. „Bezproblémová ekonomika“ nikdy nikde neexistovala.

§ 2. Hospodářská politika jako teorie a praxe

V ekonomice však ve skutečnosti nikdy nepůsobili ekonomické zákonitosti samy o sobě. Od samého vzniku státu, stát již svou existencí působí jako ekonomický faktor. Stát - i ten, co proklamoval nezasahování do ekonomiky jako svou zásadu - fakticky na ekonomiku působil a nemůže nepůsobit, již z toho důvodu, že musí požadovat daně na udržení svého mocenského aparátu. Rozvrhem daňového břemene stát mění důchodovou strukturu společnosti (příjmy daněmi) a i cenovou strukturu (nepřímými daněmi). Navíc stát vždy působí na ceny svými objednávkami (např. potřeb pro armádu) a cly. Cíla působí na ceny dováženího zboží, i když by byla požadována jen z čisté fiskálních důvodů (fiscus = latinsky „státní pokladna“).

Působení státu na ekonomiku z pouhých fiskálních důvodů nelze ještě považovat za hospodářskou politiku v pravém slova smyslu, i když jistá fiskální politika je v hospodářské politice státu vždy obsažena. O státní hospodářské politice lze mluvit teprve tehdy, když zasahování státu do ekonomiky dostává charakter záměrného působení na ekonomiku s cílem přivodit požadované změny v ekonomických procesech samých, kdy tedy nejde jen o uspokojování čisté fiskálních zájmů, o prosítě zvyšování státních příjmů.

Státní hospodářská politika je cílevědomé ovlivňování ekonomických procesů státem.

Hospodářskou politiku mohou v okruhu svého vlivu samozřejmě provádět i jiné subjekty než stát. V následujícím výkladu jde o hospodářskou politiku (a tím i finanční politiku) v makroekonomických procesech, kterou provádí stát a jím pověřené instituce (např. ústřední banky).

Hospodářská politika je praxí i teorií. Hospodářská politika jako teorie je zevšeobecňujícím zkušebním předchozích generací nabývajících při hospodářské praxi. Hospodářská politika jako teorie učí, jaká mají určitá opatření a postupy zpravidla následky a v jakých situacích jsou ta či ona opatření zpravidla účinná vzhledem k požadovanému cíli. Současně učí, jaká jsou alternativní řešení v určitých typických situacích a jaké mají ta či ona opatření či postupy zpravidla vedlejší účinky. Tyto vedlejší účinky se ovšem mohou jevit v určité historické situaci jako nežádoucí, ale v jiné situaci mohou být považovány za zanebatelné

či dokonce žádoucí. Jelikož žádná situace není přesnou kopií situace v jiné zemi a v jiné době, nemůže teorie hospodářské politiky poskytovat „hotové recepty“, může pouze dávat základní orientaci o možnostech „terapie“ v určitých typických, opakovaných situacích. Znalost teorie hospodářské politiky umožňuje vyvarovat se dřívějších omylů.

Hospodářská politika jako praxe je jednak myšlenkový proces rozhodování (volba optimální varianty vzhledem k požadovanému cíli a stanovení hierarchie dalších, postupných cílů), jednak proces realizace rozhodnutí použitím zvolených nástrojů hospodářské politiky.

V rozhodovací fázi se hospodářská politika musí opírat o poznatky ekonomické vědy, teorie hospodářské politiky a o rozbor konkrétní situace. Její rozhodnutí nemohou měnit vývojové varianty vyplývající z ekonomických zákonitostí, mohou jenom vytvářet podmínky pro působení žádoucích variant. V tomto smyslu je praxe hospodářské politiky vždy determinovaná. Může pouze ovlivňovat ekonomické procesy, nemůže je však libovolně vyvolávat či odvolávat podle momentální potřeby a bez některých nežádoucích důsledků. Na druhé straně však praxe hospodářské politiky vždy stojí před situací novou, která se v úplně stejné podobě ještě nikdy nevytvořila. Proto je praxe hospodářské politiky vždy v té či oné míře novátorským činem, který sám o sobě přispívá k obohacení hospodářské politické teorie.

Hospodářská politika jako teorie i praxe má své úseky, oblasti svého působení. Tyto úseky, označované jako jednotlivé druhy politik, nejsou nijak ustálené a částečně se překrývají. Nelze také říci, že by pokrývaly makroekonomické procesy v celém rozsahu a ve všech průřezech. Jde např. o zahraničně obchodní politiku, investiční politiku, vědeckotechnickou politiku, cenovou politiku, mzdovou politiku, sociální politiku, atd.

K nejpracovnější částí úseků teorie hospodářské politiky patří zahraničně obchodní politika a finanční politika. Především tyto dva úseky hospodářské politiky jsou podloženy staletými zkušenostmi států v této oblasti.

§ 3. Finanční politika jako součást hospodářské politiky

Náplní finanční politiky je cílevědomé ovlivňování ekonomických procesů tvorbou, rozdělováním a užitím peněžních fondů. Touto svou náplní je finanční politika nezastupitelná jinými úseky celkové hospodářské politiky.

Finanční politika se člení na jednotlivé úseky, které na sebe navazují a vzájemně se doplňují. Finanční politika zahrnuje následující oblasti ovlivňování ekonomických procesů:

- měnovou politiku (cilevédomé ovlivňování ekonomických procesů rozšiřováním či brzděním emise peněžní masy)
- devizovou politiku (cilevédomé ovlivňování ekonomických procesů působením na tvorbu, rozdělování a užítí devizového fondu)
- rozpočtovou politiku (cilevédomé ovlivňování ekonomických procesů tvorbou, rozdělováním a užítím rozpočtového fondu).

Finanční politika jako teorie (finanční věda) i praxe je bezprostředním pojítkem mezi ekonomikou a právní sférou. a to tím, že její instrumentárium v podobě finančně ekonomických nástrojů a pravidel finančního hospodaření je upraveno normami finančního práva. Znalost finančního práva dává odpověď na otázku, jak jsou finančně ekonomické nástroje a pravidla finančního hospodaření upraveny, a znalost finanční politiky dává odpověď na otázku, proč jsou takto upraveny. Všechny instituty finančního práva (např. daně, odvody, poplatky) nemají zdaleka jen fiskální význam. Jsou současně nástroji cilevédomého ovlivňování ekonomických procesů, čili nástroji hospodářské politiky, speciálně finanční politiky.

Nástroje finanční politiky jsou převážně nástroji, které jsou zpravidla velmi „jemné“ v porovnání s mnohem kogenntějšími nástroji jiných úseků celkové hospodářské politiky. Mohou pouze zvyšovat jejich účinnost, je-li obojí sladěno a stejně zacíleno. To znamená, že efekt finanční politiky jako takové má své hranice možnosti, které nelze přeceňovat. Hranice možnosti finanční politiky je dána nejen ekonomickými zákonitostmi, ale je dána i prostorem, který jí ostatní úseky a nástroje hospodářské politiky vymezují.

Nutnost souladného a stejnosměrného působení všech úseků hospodářské politiky a jejich nástrojů, a tím i úseků a nástrojů finanční politiky je třeba považovat za základní podmínku účinnosti hospodářské politiky (dosahování jejích cílů).

2. Kapitola

Měnová politika

Měnová politika v užším slova smyslu spočívá v cilevédomém ovlivňování ekonomických procesů prostřednictvím rozšiřování či brzdění emise peněžní masy.

V širším slova smyslu je součástí měnové politiky i devizová politika. Spojitost měnové a devizové politiky je dána spojitostí vnitřní měnové sféry a

vnější devizové sféry. Tato spojitost je zvláště úzká u měn volně konvertibilních za jiné měny.

I když v praxi nelze od sebe postupy měnové a devizové politiky oddělovat, ponevadž jejich účinky se navzájem mísí, podmiňují a ovlivňují, z hlediska pedagogického je účelnější je zkoumat odděleně.

§ 1. Úprava měny

a) Pojem „měna“

Předmětem měnové politiky je péče o měnu.

Pojem „měna“, jakkoliv se zdá být jasný, zdaleka není v odborné literatuře chápán jednoznačně. Často je používán, aniž by byl vůbec definován, a pokud je definován, definice se jeví jako nikoliv plně výstižná v konfrontaci např. s takovými jevy, jako jsou mezinárodní zúčtovací měnové jednotky vzniklé po druhé světové válce, které jsou používány mezi ústředními měnovými institucemi (SDR, ECU).

Mnoho nejasností vzniká též ztotožňováním, nebo záměnou ekonomické kategorie „peníze“ s právním pojmem „měna“.

Z hlediska ekonomického i z hlediska právního je měna státem upravený druh peněz.

Měnou je jen to, co zákonodárcí státu na svém území jako měnu označuje a připouští. Může tak ovšem učinit i přistoupením k určité dohodě, např. dohodě o společné měně.

Měnová suverenita, tj. právo stanovit vlastní měnu (tzv. národní měnu), je samozřejměmou součástí státní suverenity. Výjimečně státy připouští, aby na jejich území fungovala vedle vlastní měny i měna jiná, jako tzv. měna paralelní (např. Haiti). Jsou i případy, kdy mají vlastní měnu území s omezenou státní suverenitou (např. Hong Kong). Více států může mít i společnou měnu a pak jde o měnovou unii (např. Západoafrická měnová unie s CFA frankem).

Peníze existují vždy jen jako peníze určité měny. Peníze jsou kategorií ekonomickou. Měna je právní formou peněz. Stát nevytvoří peníze jako ekonomickou kategorii, ale stát rozhoduje o tom, co je penězi nadotyčeným státním územím, čili stanoví měnu a upravuje ji. Přitom musí respektovat zákonitosti mezinárodního měnového systému a jeho podobu v dané etapě historického vývoje. Nemůže proto stanovit a upravit měnu libovolně.

Skutečná měna, aby mohla být považována za měnu, musí - podle všeobecně uznávaných právních zásad - vykazovat tyto znaky:

Za prvé musí být uznávána jako měna státem, na jehož území jako měna působí. I jakákoliv budoucí mezinárodní měna, pokud by měla dostat povahu skutečné měny, v tomto případě společné měny, musela by být jako taková uznávána vnitřním zákonodárstvím všech států, na jejichž území by tato měna jako společná měna měla fungovat (ať již paralelně vedle národních měn, nebo výlučně).

Za druhé musí být skutečným platebním prostředkem na určitém státním území.

Za měnu lze považovat jen to, čím lze skutečně platit, to znamená plnit závazky znející na peníze. Od skutečné měny je nutno odlišovat pouhý denominátor (pojmenovatel), kterým se určuje pouze objem (velikost) závazku či pohledávky, ale nemůže jím být skutečně placeno. Skutečná měna je samozřejmě jak denominátorem, tak i platebním prostředkem, jehož převodem se lze zprostit stejnojmenného peněžního závazku (vzniklého např. koupí zboží, přijetím úvěru, daňovou povinností atd.).

Za třetí musí být všeobecným platebním prostředkem, který je možno používat i v nebankovní sféře (mezi právníky a fyzickými osobami).

Držba skutečné měny musí být možná v podobě zůstatků na účtech u komerčních bank (resp. spořitelén), právníků či fyzických osob a zpravidla i v podobě zákonných platidel.

Za čtvrté musí být všeobecným ukládacím prostředkem, čili tezauračním prostředkem, uchovatelem hodnot v peněžní formě; za tím účelem musí být rozmožována emisí a musí tu být proto ústřední měnové instituce (zpravidla ústřední emisní banka), která peněžní masu v této měně emituje.

Aby vznikla skutečná měna, která vykazuje všechny výše uvedené znaky, musí být upravena.

Úprava měny vyžaduje:

- stanovení měnové jednotky a určení zákonných platidel v dotyčné měně,
- zřízení nebo pověření ústřední emisní instituce peněz dotýčné měny,
- stanovení pravidel emise peněžní masy v dotyčné měně.

b) Stanovení měnové jednotky

Stanovení měnové jednotky po právní stránce především vyžaduje, aby byl stanoven její poměr k měnové jednotce předešlé (má zpravidla i jiný název). Tímto poměrem jsou přepočítávány závazky ve staré měně v měnu novou.

Při rozhodování o velikosti peněžního závazku vyjádřené v měnových jednotkách s nezměněným názvem, právní řády zpravidla nepřihlíží ke změně kupní síly měny (jde o tzv. právní nominalismus). Při mezinárodních peněžních

závazcích se však někdy používá tzv. indexová doložka, při které se podle ujednání stran mění objem peněžního závazku (např. cena dodaného investičního souboru) v závislosti na změně dohodnutého cenového indexu. K takovým ujednáním se obvykle v soudní a arbitrážní praxi přihlíží.

Přepočítací poměr peněžních závazků vyjádřených ve starých měnových jednotkách v nové vyplývá též sám sebou z poměru nominální hodnoty staré a nové měnové jednotky, pokud obě měnové jednotky mají stanovenou svou nominální hodnotu pevně.

Nominální hodnota měnové jednotky může být stanovena buď pevně (zlatým obsahem - což je již historicky překonaný způsob) - nebo pevným kursem k jiné měně, či „košem měn“ nebo nemusí být vůbec stanovena jako pevně množství „něčeho“, čili může být volně pohyblivá.

Je-li nominální hodnota měnové jednotky stanovena pevně, přichází v úvahu pro přepočít peněžních závazků buď poměr zlatých obsahů nebo poměr úředních kursů staré a nové měnové jednotky. Přepočít změny objemu peněžního závazku, došlo-li k změně zlatého obsahu měnové jednotky v níž byl vyjádřen (nejčastěji devalvací), byl zajišťován tzv. smluvní zlatou doložkou, při změně úředního kursu měny, v níž byl peněžní závazek denominován, se zajišťuje tzv. smluvní kursovou doložkou. Obojí způsob zajištění přichází v úvahu hlavně při mezinárodních obchodních kontrakttech. Zlatá doložka však ztratila možnost praktického použití tím, že přestaly být stanoveny tzv. zlaté obsahy měnových jednotek. Ne všechny právní řády též platnost zlatých doložek uznávaly.

Od posledního třetího minulého století až do roku 1975 existoval všeobecně stav, že všechny ústřední měnové instituce byly povinny za svou měnu kupovat zlatu za pevnou cenu vyplývající ze zákonného zlatého obsahu měnové jednotky (za tzv. nominální, úřední cenu zlatu), a to zlatu nabízené zahraničními ústředními měnovými institucemi, popřípadě i soukromými osobami. Tímto způsobem existovala všeobecná vazba jednotlivých měn a celého mezinárodního systému ke zlatu. „Zlaté obsahy“ měnových jednotek měly v tomto smyslu svůj praktický význam. Devalvace měny znamenala zvýšení nákupní ceny zlatu (čili snížení zlatého obsahu měnové jednotky) v dotyčné měně a tím i zvýšení nákupního kursu všech ostatních měn v stejném poměru (pokud též nedevalvovaly).

Tato povinnost byla dohodou ústředních měnových institucí v září roku 1975 zrušena a současně stanovy Mezinárodního měnového fondu, které vstoupily v platnost 1. dubna 1978, přímo zakazují, aby ústřední měnové instituce nakupovaly zlatu jinak, než za kolísavou tržní cenu. Tím zlatu ztratilo povahu „kdykoliv realizovatelného zboží světového trhu za pevnou cenu“, čili byla zrušena vazba mezinárodního měnového systému ke zlatu. Zlatu bylo - podle nepřesného

označení celého procesu - demonetizováno. „Zlaté obsahy“ měnových jednotek ztratily svůj praktický význam a jejich stanovení je dokonce členským zemím stanovami MMF přímo zakázáno.

Již před zrušením vazby mezinárodního měnového systému ke zlatu zrušením pevných nákupních cen zlata, byla zrušena povinnost ústředních měnových institucí prodávat zlato za svou měnu za pevnou cenu, čili povinnost konvertovat na požádání svou měnu ve zlato, čili zlatý standard. Poslední zlatý standard pro soukromé osoby (tzv. konvertibilita měny ve zlato) padl v roce 1936 v Belgii. Pro ústřední měnové instituce možnost nákupu zlata za pevnou cenu zanikla dnem 15. srpna 1971, kdy byla zrušena konvertibilita dolaru ve zlato, omezená tehdy již jen na závazek americké Federální rezervní banky prodávat zlato za pevnou cenu (35 USD za 1 troyskou unci ryzího zlata) ústředním měnovým institucím členských zemí MMF.

Podle nových stanov MMF (uplatňovaných fakticky již od začátku roku 1976) nemusí být nominální hodnota měnové jednotky stanovena buď vůbec nebo může být stanovena pevnou paritou k jiné měně nebo „koší měn“. Avšak i takto stanovená „pevná“ parita (ponejvíce k americkému dolaru nebo k SDR) není stanovena ve skutečnosti pevně, poněvadž i měna (nebo „koš měn“), k níž je měna připoutána, svým kursem vůči ostatním měnám kolísá. Tato situace se označuje jako všeobecný měnový „floating“ (systém „plovoucích“ kursů měn).

Při všeobecném floatingu se vzájemné kurzy měn uvádějí na různých trzích do souladu jen působením devizové arbitráže (obchodu devizami na základě rozhodování o výhodnosti kursů deviz na různých trzích), která nepřipustí svými nákupy a prodeji, aby deviza znějící na určitou měnu byla po delší dobu na jednom trhu dražší nebo levnější než na trhu jiném. Situace na devizových trzích je přitom dočasně a s omezenými účinky udržována v určitých mezích intervencemi ústředních měnových institucí (zásahy na trhu pomocí prodeje či koupě deviz).

Zákonnými platidly jsou vždy bankovky, státopvky a drobné mince. Dříve jimi byly i plnohodnotné mince z drahého kovu. Plnohodnotné mince dosud v některých zemích neztratily povahu zákonného platidla podle své denominace. Zákonná platidla však mohou být právními řády uznány i jiné platební prostředky (např. státní pokladniční poukázky). Zákonným platidlem se rozumí to, co musí být přijato k úhradě stejnojmenného peněžního závazku (např. šek může být přijat, ale nemusí, totéž se týká i nejnovějších způsobů placení pomocí „credit cards“). Právní řády se liší v tom, jak dálece přihlížejí v soudních rozsudcích k tomu, co bylo dohodnuto o měně, v níž má být placeno (měně plably). Některé právní řády připouštějí mezi tuzemskými osobami jen rozsudek znějící na národní měnu dotyčného státu.

Existence zákonných platidel je základem tzv. hotovostního peněžního oběhu a tím i předpokladem toho, aby dotyčná měna mohla být používána při výplatě mezd a fungovat jako oběživo v maloobchodní síti a mezi soukromými osobami.

c) Ústřední emisní instituce

Měna, aby mohla být považována za skutečnou měnu, musí být emitována (uváděna do oběhu, vydávána) a emisí musí být rozmnožována peněžní masa v dotyčné měně. Rozmnožování peněžní masy emisí je nutné k tomu, aby měna mohla sloužit při celkovém ekonomickém růstu nejen jako všeobecný platební prostředek a oběživo, ale i jako všeobecný ukládací prostředek (prostředek tezaurace - tvoření pokladu).

Proto nelze považovat za skutečnou měnu to, co existuje jen v podobě zůstatků na účtech při dvoustranném nebo mnohostranném clearingu, ať již jsou clearingové zúčtovací jednotky jakkoliv pojmenovány a clearingové účty jakkoli vedeny (u jedné nebo více pověřených bank nebo v clearingovém zúčtovacím ústředí, viz. 3. kap., § 2, bod c.). Tyto zůstatky na clearingových účtech nelze považovat za měnu v právním slova smyslu, i když se běžně výraz „clearingová měna“ používá, a to ze dvou důvodů.

Zaprvé proto, že skutečná měna musí být všeobecným platebním prostředkem, naproti tomu zůstatky v clearingových zúčtovacích jednotkách mohou být použity jen k omezenému okruhu plateb vymezených clearingovou dohodou.

Za druhé proto, že skutečná měna musí být použitelná jako trvalý ukládací prostředek, naproti tomu clearingové zůstatky se musí vykompenzovat během platnosti clearingové dohody a nemají překročit určitý limit (tzv. mezní úvěr). Kreditní zůstatky (aktiva věřitelů) se v clearingů rovnají debetním zůstatkům (pasíva dlužníků). Výše těchto zůstatků není výsledkem tezaurace ze strany věřitelů, ale výsledkem poruch v kompenzaci vzájemných dodávek předpokládaných clearingovou dohodou. Při skončení platnosti clearingové dohody musí být debetní zůstatky dlužníky zlikvidovány, a to - podle typu dohody - buď dodávkami zvláště určeného zboží nebo prodejem zlata či volně konvertibilních deviz, podle stanoveného kursu.

U zůstatků na clearingových účtech jde v podstatě o globálně poskytovaný a přijímaný obchodní úvěr, který je zastičen bankovní technikou vedení účtů. Naproti tomu převážná část peněžní masy skutečné měny je emitována bankovním úvěrem pověřenou emisní bankou.

Emise měny vyžaduje, aby tu byla emisní instituce, která je oprávněna emitovat peněžní masu měny a povinna o měnu pečovat.

Emise měny na určitém státním území, nebo území měnové unie, musí být pod jednotnou ústřední správou, zajišťující jednotnou měnovou politiku, i když emise sama může být prováděna několika oprávněnými bankami, které se však musí řídit naprosto přesně pravidly jednotné měnové politiky stanovené ústřední měnovou institucí, aby emise peněžní masy neměla inflační charakter.

Instituce oprávněné emitovat peněžní masu měny a zodpovědné za správu měny se v soubodě terminologii nazývají ústředními měnovými úřady. Za ústřední měnové úřady se považují ústřední emisní banky (dříve se pro ně používal název cedulové banky, neboť jejich oprávnění spočívalo hlavně v právu emitovat bankovky), ministerstva financí (oprávněné emitovat státovky a pokladniční poukázky), případně zvláštní bankovní úřady s emisními oprávněními a stabilizační fondy (pověřené přispívat k stabilizaci měny operacemi na volném trhu cenných papírů a deviz).

Ústřední měnové instituce koncipují a provádějí měnovou politiku v rámci svých statutů a zákonů, jimiž byly zřízeny. Historie ukazuje, že kvalita měny je nejlépe zajištěna relativní nezávislostí ústředních emisních bank při jejich péči o měnu.

Ústřední emisní banky mají zpravidla dozorovou a povolovací pravomoc nad celou bankovní soustavou a mají právo vydávat obecně závazné předpisy v rámci své povinnosti pečovat o měnu. Nejdůležitějšími z těchto předpisů jsou pravidla likvidity a kapitálové přiměřenosti komerčních bank, stanovení výše jejich minimálních rezerv a samozřejmě předpisy v oblasti devizového hospodářství.

d) Pojem „peněžní masy“

Peněžní masu (angl. „money supply“ doslova „peněžní zásoba“), tvoří zákonná platidla a žirální peníze (tj. peníze existující v podobě zůstatků na účtech bank, resp. jiných peněžních ústavů). Doplnkem peněžní masy jsou obchodní směňky. Oběh směnek snižuje potřebu zákonných platidel a žirálních peněz, a proto může být považován za součást peněžní masy. Totéž se týká do jisté míry i cenných papírů s krátkou lhůtou splatnosti, pokud znejí „na řád“ a jsou proto snadno převoditelné.

Struktura peněžní masy je složitá a stále se rozrůstá o nové formy platebních prostředků v souvislosti se zaváděním nejmodernější výpočetní techniky do bankovníctví a ostatní podnikové sféry.

V polovině sedmdesátých let začala většina ekonomiky nejvyšších zemí klást v hospodářské politice hlavní důraz na omezení růstu peněžní masy. Bylo to dikováno praktickou potřebou potlačení tehdejší horečnaté inflace. Tato

inflace přispěla k tomu, že tzv. monetarismus vytlačil v hospodářské politice dříve všeobecně rozšířený keynesianismus.

Monetaristická praxe si vyžádala, aby peněžní masa byla přesně definována a vnitřně rozčleněna na peněžní masu v širším a užším pojetí. Proto se začaly od sedmdesátých let v teorii i praxi měnové politiky upřesňovat nové pojmy: M1, M2, M3.

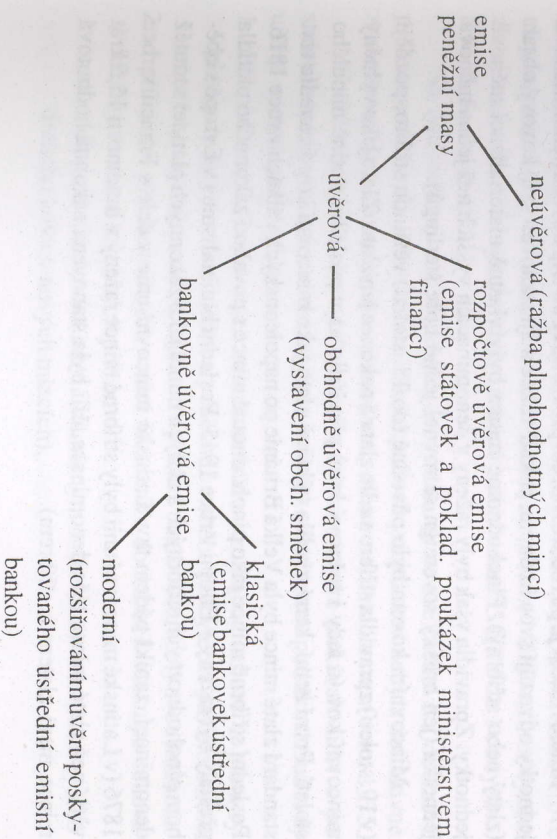
Rozčlenění peněžní masy na M1, M2, M3 se v jednotlivých zemích poněkud liší, ale v každé zemi jsou jednotlivé složky peněžní masy definovány přesně, neboť to praxe vyžaduje. Podle těchto definic jsou vedeny i výkazy měnové statistiky. Monetaristická praxe dohledu na růst peněžní masy je zpravidla soustředěna na M2, jen někde je omezena na M1. Pozornost se však věnuje i M3. I při nejednotnosti národních definic těchto pojmů, lze konstatovat, že jednotlivé části peněžní masy mají tento společný obsah:

M1 = oběživo + vklady splatné na požádání („na viděnou“...vista vklady“).

M2 = M1 + úsporné vklady s krátkou výpovědní lhůtou.

M3 = M2 + dlouhodobé pohledávky vůči bankovnímu sektoru okamžitě převoditelné (cenné papíry znející na „řád“).

Celá tato peněžní masa má svůj prapůvod v emisní činnosti ústředních měnových institucí a její růst se realizuje činností komerčních bank.



e) Způsoby emise peněžní masy

V historickém vývoji se vytvořilo několik základních typů emise peněžní masy, které mohou být většinou souběžné. Systém neúvěrové emise (ražbou plnohodnotných mincí) však již zanikl v polovině třicátých let.

Schematicky lze rozdělit způsoby emise peněžní masy takto:

§ 2. Neúvěrová emise

Neúvěrovou emisí peněz je ražba plnohodnotných mincí, poněvadž držitel plnohodnotných mincí není ani dlužníkem, ani věřitelem mincovny („emisního místa“ sui generis).

Plnohodnotná mince je kus drahého kovu ověřeného ražbou co do ryzosti a hmotnosti a zformovaného do zákonem předepsané podoby. Jen v této podobě se drahý kov stával zákoným platidlem. Ražba mincí byla vlastně přeměnou mincovního kovu z podoby peněžního zboží (které mohlo být přijímáno k platbám jen podle hmotnosti a ryzosti) do podoby zákonného platidla (které muselo být přijímáno k platbě podle denominace příslušné mince).

Plnohodnotné mince byly mincovnami raženy i soukromým osobám z přineseného mincovního kovu (drahého kovu o předepsané ryzosti) za úhradu ražebného (tzv. ražba na soukromý účet).

Mincovní kov je původní označen pro měnový kov, tj. kov, od něhož měnové jednotky odvozují svou hodnotu, pokud vůbec mají stanoven svůj kovový obsah (zlatý nebo stříbrný). Plnohodnotné mince byly vlastně materializací měnové jednotky. Zpravidla však byly raženy v denominacích vyšších než jedna měnová jednotka (jen britský sovereign se rovnal jedné libře šterlingů).

Mincovním kovem bylo původně (do 18. století) většinou stříbro, později (v 19. století) zpravidla stříbro vedle zlata a nakonec jen zlato. Zlato jako výlučný mincovní kov (a tedy i měnový kov) převládlo až v poslední třetině minulého století. První zemí, která zvolila výlučně zlato jako mincovní kov a zavedla tzv. standard zlaté mince byla Velká Británie po napoleonských válkách v roce 1816. Poslední stříbrné mince jako plnohodnotné mince s povahou zákonného platidla přestaly být raženy v Etiopii v roce 1945. Poslední bimetalismus v Evropě s oběhem plnohodnotných stříbrných a zlatých mincí jako zákonných platidel s toutéž denominací, zanikl pádem tzv. Latinské mincovní unie v čele s Francií v roce 1876 (v Latinské mincovní unii byly stříbrné mince raženy v hmotnosti 15,5 krát větší než zlaté mince téže denominace, čili byla stanovena zákonná hodnotová relace mezi zlatem a stříbrem).

Hodnota měnové jednotky byla původně určena tzv. mincovním číslem, které udávalo kolik plnohodnotných mincí má být raženo z uznaného množství měnového kovu. Z těchto měnových čísel bylo pro celou mezinárodní měnovou soustavu nejdůležitější měnové číslo britské, které udávalo, že z jedné troyské unce (= 31,1 g), mincovního zlata (o ryzosti 11/12) má být raženo 3 libry 17 sh 10,5d (penice). Tím byl určen zlatý obsah britského sovereignu (byl ražen s obsahem 7,32234 g ryzního zlata).

Mincovní číslo se obráceně jevílo jako „cena“ zlata. Zdálo se totiž, že ražbou dostává zlato svou cenu (v penězích vyjádřenou hodnotu), neboť teprve ražbou se stávalo zákoným platidlem. Zlato bylo jakoby směřeno za plnohodnotné mince. Mincovním číslem zlata byla v té které zemi limitována cena zlata na volném trhu zlata. Mohla se od tohoto čísla odchýlit jen v rozmezí přepravních a jiných nákladů spojených s pohybem zlata (dovoz a vývoz zlata byl při oběhu hodnotných mincí vždy volný).

Vzhledem k dominantnímu postavení Velké Británie na světovém trhu zboží i kapitálu mělo britské mincovní číslo po více než sto let postavení světové thhy regulující ceny zlata, neboť britský volný trh zlata byl hlavním světovým trhem zlata a 3 libry 17 sh 10,5 d představovalo vlastně stálou nabídku a poptávku po zlatě za tuto cenu uplatňovanou britskou Bank of England. Cena zlata na britském volném trhu zlata se proto nemohla od této úřední ceny příliš odchýlit. V době, kdy britský zlatý standard byl suspendován (v letech 1914 - 1925 a po jeho definitivním pádu ve velké Británii (v roce 1931), se dostala do postavení světové thhy regulující ceny zlata americká úřední cena zlata (20,67 USD za 1 oz ryzního zlata) a od roku 1934 (po devalvaci dolaru) známá cena 35 USD za 1 oz ryzního, a to až do srpna 1971.

Na tyto světové thhy regulující ceny zlata se ve své měnové a devizové politice orientovaly ústřední emisní banky všech států dokud nebyla definitivně zrušena vazba mezinárodního měnového systému na zlato koncem roku 1975. S oběhem plnohodnotných mincí a mincovnictvím získávalo lidstvo po staletí četné zkušenosti, z nichž mají pro praktickou měnovou politiku dosud svůj určitý význam zejména tyto:

1. Při oběhu plnohodnotných mincí nemůže vzniknout inflace z přemíny plnohodnotných mincí v oběhu, poněvadž v oběhu přebytné plnohodnotné mince vypadávají z oběhu, „tuhnou v poklad“, aniž by ztrácely svou hodnotu.
2. I při oběhu plnohodnotných mincí však může docházet k vzestupu cenové hladiny ze dvou měnových příčin:
 - a) z důvodu zhoršování mincí (záměrným snižováním hmotnosti ryzního drahého kovu v nových mincích),

b) z důvodu opotřebování mincí, které snižují hmotnost opotřebovaných mincí pod úroveň mincí nových. (Z tohoto důvodu je zlato málo vhodným kovem pro skutečně obíhající plnohodnotné mince. Neopotřebované jsou tezaurovány. Tuto skutečnost vyjadřuje tzv. Greshamův zákon, že „špatná mince vytlačuje dobrou“.)

3. Oběh plnohodnotných mincí je nákladný a zbytečný.

Nákladný je proto, že je třeba zajistit rovnohodnotnost nových mincí s mincemi opotřebovanými, aby se netvořila „dvojí cenová hladina“ v mincích s formálně toutéž denominací (nových x opotřebovaných). Tuto rovnohodnotnost bylo možno zajistit jen tím způsobem, že ústřední měnová instituce (mincovna) bez omezení a průběžně vyměňovala opotřebované mince za nové a nesla přitom ztrátu v podobě rozdílu hmotnosti drahého kovu v nových a opotřebovaných mincích (šlo o konvertibilitu - vyměnitelnost - opotřebovaných mincí za nové).

Zbytečný je proto, že se záhy ukázalo, že i mince z méně hodnotného kovu (drobné mince) a papírové peněžní známky mohou velmi dobře nahradit v oběhu plnohodnotné mince, není-li jich emitováno více, než by za jinak stejných okolností muselo být naraženo plnohodnotných mincí.

- Je vůbec třeba konstatovat, že pokud obíhaly plnohodnotné zlaté mince a peněžní známky (bankovky, státopky) vedle sebe - což bylo od samého počátku centrálního bankovníctví v minulém století - pak skutečný peněžní oběh byl obstaráván z důvodu praktičnosti převážně papírovými peněžními známkami a plnohodnotné zlaté mince byly především tezaurovány. V objemu emitované celkové peněžní masy sice zdaleka převažovaly plnohodnotné mince, avšak funkci oběživa plnily hlavně peněžní známky svým rychlejším obrátem.
4. Jako zákonná platidla nemohou vedle sebe obíhat mince ze dvou druhů mincí měnových kovů, má-li být cenová hladina jednotná a mají-li oba druhy mincí zůstat skutečně v oběhu. Bimetalismus je po delší dobu neudržitelný.

Zákonou hodnotovou relaci podhodnocená mince je vyvážena (zpravidla zlatá), v zahraničí je směňována za materiál nadhodnocené mince (zpravidla stříbro), který je zpět dovážen, naražen do podoby mincí a vyměněn v poměru 1 : 1 za podhodnocenou minci. Z celé transakce tak vzejde více zlatých mincí, než bylo do ní vloženo. Jediným řešením je zastavit volnou rážbu nadhodnocené mince, čili ji přeměnit v pouhý symbol, peněžní známku, mince podhodnocené mince, čili ji přeměnit v zlatý monometalismus, neboť cena Bimetalis mus se nutně musel přeměnit ve zlatý monometalismus, neboť cena stříbra - vyjádřena ve zlatě - v historickém trendu klesla.

5. Drobné mince se musí zhotovovat z materiálu co možná nejméně hodnotného, avšak trvanlivého, aby se nestalo, že cena materiálu, z něhož jsou zhotoveny,

bude na volném trhu vyšší, než je denominace této mince. Proto jsou např. stříbrné drobné mince jako peněžní známky málo vhodné.

Plnohodnotné zlaté mince přestaly být raženy jako součást peněžní masy v polovině třicátých let. Pokud jsou dosud někde nově raženy, pak jen ve funkci tezaurního prostředku pro menší investory. V některých zemích sice neztratily povahu zákonného platidla, avšak platidla, které sice může být přijato, ale nemůže být požadováno. Zákonným platidlem pak i v tomto případě zůstávají jen ve vyšší své denominace, ačkoliv cena zlata, z něhož jsou zhotoveny, je mnohem vyšší.

Bezprostřední příčinou zániku oběhu plnohodnotných mincí však nebyla nákladnost a zbytečnost tohoto oběhu, ale to, že světové války a zejména hospodářská krize třicátých let vyvolaly nutnost centralizace celé zásoby zlata v držbě ústředních měnových úřadů za tím účelem, aby celou zásobu zlata bylo možno použít k mezinárodním platbám (k nákupu cizích měn).

Proto stažení zlatých mincí z oběhu (t.j. demonetizace zlata v pravém slova smyslu) byla zpravidla provázena i zákazem soukromé držby zlata, příkazem jeho prodeje za úřední cenu pověřenému ústřednímu měnovému úřadu a zákazem volného vývozu a dovozu zlata. Předpisy o zákazu soukromé držby zlata byly zpravidla uvolněny až v druhé polovině sedmdesátých let, kdy zrušením vazby mezinárodního měnového systému ke zlatu (demonetizaci zlata v přeneseném smyslu) ztratilo zlato pro ústřední měnové úřady svůj někdejší význam.

Pro posouzení vztahu emisních systémů úvěrové a neúvěrové povahy je nejdůležitější tato historická skutečnost:

- a) Po celou dobu existence plnohodnotných zlatých (příp. stříbrných) mincí v oběhu se jediné tyto plnohodnotné mince považovaly za hotové či skutečné peníze a ostatní části peněžní masy byly považovány za „quasipenize“ nebo „fiarpenize“ (někdy se toto označení používalo ze setrvačnosti i později).

- b) V plnohodnotných mincích jako jediných peněžích neúvěrové povahy, byla splatná i zákonná platidla úvěrové povahy (bankovky, příp. státopky). Tato splatnost úvěrových peněz (bankovek) ve zlatých mincích téže denominace jako zákonem uložená povinnost emitentu (cebulové banče) vůči držitelé úvěrových peněz (bankovek) je konvertibilitou (vyměnitelností) úvěrových peněz (bankovek) ve zlato. Konvertibilita bankovek ve zlato byla zárukou, a to jedinou zárukou, jejich rovnohodnotnosti s plnohodnotnými zlatými mincemi ve všech peněžních funkcích (míry hodnot, oběživa, platidla, ukládacího prostředku i světových peněz).

§ 3. Rozpočtové úvěrové emise

Rozpočtové úvěrovou emisí je emise státovek a různých druhů tzv. státních pokladničních poukázek. Státovky (a zpravidla i státní pokladniční poukázky) jsou vždy zákonnými platidly neomezeně převoditelnými pouhou tradicí. Plní hlavní funkci peněz jako oběživa.

Tak zvané „nucený oběh“ státovek spočíval původně v tom, že stát prohlašoval kousek papíru (státovku) za rovnocenný kousku raženého zlata téže denominace a nutil občany, aby jej přijímali v poměru 1 : 1 jako plnohodnotnou minci. Avšak toto státní „donucení“ nelze brát doslova, poněvadž oběhuschopnost státovek vždy byla a musí být zajištěna ekonomicky - administrativní donucování by samo o sobě nestačilo.

Skutečné příčiny oběhuschopnosti státovek spočívají:

Za prvé v tom, že dokud obíhaly plnohodnotné mince, byly státovky a státní pokladniční poukázky v některých zemích a v některých údobích přímo konvertibilní v plnohodnotné mince na požádání u státní pokladny, v tom případě byla rovnocennost obíhajícího papíru a zlata zajištěna ekonomicky přímo.

Za druhé v tom, že dokud existovala konvertibilita bankovek ve zlato (ať už ražené či neražené), byly státovky konvertibilní ve zlato nepřímo, prostřednictvím konverze v bankovky téže denominace.

Za třetí v tom, že skutečná oběhuschopnost státovek byla a je ve všech dobách zajištěna tím, že se stát zavazuje přijímat státovky podle jejich denominace při všech platebách ve prospěch státní pokladny: tím má držitel státovky záruku, že může státovky vždy použít alespoň při placbě daní apod.

Hlavně v této třetí skutečnosti se odráží velmi důležitá ekonomická zásada, platná pro oběhuschopnost jakékoliv emise úvěrových peněz: emitent musí být ochoten jím emitované peníze kdykoliv přijmout jako peníze k úhradě svých vlastních pohledávek. Někdy se tato zásada formuluje tak, že úvěrové peníze musí mít v emitentovi svého „kupce poslední instance“. Bez dodržení této zásady by úvěrové peníze jakékoliv povahy měly podlomenu oběhuschopnost. Nebyly by ochotně přijímány - po své emisi - v dalším peněžním oběhu.

Příčina emise státovek je dvojitá:

Za prvé stát emituje státovek pouze nahrazoval nákladný a zbytečný oběh plnohodnotných mincí (obdobně jako razbou drobných mincí z méně hodnotného kovu). Pokud by těchto peněžních známek bylo emitováno jen tolik, kolik by za stejných okolností muselo obíhat plnohodnotných mincí (což je veličina prakticky nevypočitatelná a zřejmě rychle měnící), pak by emise státovek nepůsobila inflačně, tj. nevyvolávala tendenci k vzestupu cenové hladiny z měnových příčin.

Cenová hladina se ovšem vždy pohybuje i z důvodů neměnových - pod vlivem stavu konjunkturalního cyklu, změn v produktivitě práce apod.

Za druhé si stát emituje státovek (resp. pokladničních poukázek) sám může vytvářet peníze k úhradě vydávaných státních rozpočtů, jestliže nestačí krytí vydávané řádnými příjmy.

Stát emituje státovky jako dlužník, proto jde o emisi úvěrovou. Držitel státovek je vlastně věřitelem státu.

Věřitelské postavení držitele státovek bylo zřejmé jen do té doby, dokud měna byla měnou zlatého (popř. stříbrného) standardu, tj. byla konvertibilní v ražené či neražené měnové kovy i pro soukromé osoby. Jakmile se měny již proměnily v měny papírové (tj. nekonvertibilní ve zlato pro soukromé osoby), stával se úvěrový charakter státovek čím dále tím méně patrný, neboť jejich „splatnost“ byla možná opět jen ve státovkách a jiných peněžních známkách úvěrové povahy nekonvertibilních v měnový kov.

Regulace rozsahu emise státovek podle potřeb peněžního oběhu je problémem.

Rozšíření emise státovek je zpravidla závislé na potřebě státního rozpočtu a nikoliv potřebě peněžního oběhu. Peněžní oběh je emisí státovek nadouván a působí zpravidla inflačně, neboť státoverka sama o sobě žádnou hodnotu nemá a nemůže proto „tuhnout v poklad“ při zachování své hodnoty, jako tomu je u plnohodnotné mince, která se stala přebytkovou v oběhu.

Za skutečné stažení státovek z oběhu nemůžeme považovat pouhou jejich výměnu za jiné části peněžní masy (např. pokladniční poukázky nebo bankovky), pokud tyto ostatní součásti peněžní masy jsou též nekonvertibilní v měnový kov.

Skutečné zmenšení peněžní masy stažením přebytkových státovek z oběhu lze dokonale provést jen jejich „výkupem za plnohodnotné mince“. Toto nepřichází v úvahu při papírové měně.

V podmínkách papírové měny je možné skutečně zmenšit peněžní masu obíhající v podobě státovek jen prostředky fiskální politiky, a to dvojnásobným způsobem, z nichž každý je zdlouhavý a z hlediska protiinflačního boje nikoli dokonale.

Buď je možné zvýšit rozsah povinných plateb do státního rozpočtu (např. zvýšením daní), přičemž přebytkovost státního rozpočtu je podmínkou účinnosti tohoto opatření, nebo je možné stáhnout státovky jejich „výkupem“ za státní dluhopisy s dlouhou dobou splatnosti, čili přeměnit státovkový dluh v jinou formu státního dluhu, která neroznmnožuje bezprostředně peněžní masu. Aby tato transakce působila skutečně protiinflačně, nesmí být ovšem státní dluhopisy v další fázi nakupovány ústřední bankou a sloužit jako zdroj její úvěrové emise (nekonvertibilních bankovek nebo žirálních peněz).

§ 4. Obchodně úvěrová emise

Obchodně úvěrovou emisí je vystavování (trasování) tzv. směnky cizích (trat), které znějí „na řád“ a proto jejich převodem rubopisem (indosací) jsou zprostředkovány platby zpravidla v částce několikanásobně vyšší, než je vlastní směnná suma.

Obchodní směnky pochopitelně nejsou zákonným plátcem, ale prvotřídní směnky (zvláště s bankovní zárukou - avalem) jsou přijímány jako platební prostředek stejně ochotně, jako zákonná platidla sama.

V mezinárodním obchodě byly směnky nejběžnějším a téměř jediným platebním prostředkem až do první světové války. Platba akceptací traty (přijetím vystavova příkazu k platbě) nebo remitováním (zasláním indosované traty) tzv. timesy (směnka, jejíž držitel je oprávněn přijmout platbu) novému remitentovi (oprávněnému přijmout platbu) nemůže při obchodním a finančním úvěru nikdy vymizet, neboť dává maximální právní jistotu, že směnná suma bude konečnému držiteli směnky (remitentovi) akceptantem směnky (směnným dlužníkem) skutečně zaplacená.

Emise směnky pochopitelně nemá jediné emisní místo. Tím se podstatně liší od ostatních forem emise peněžní masy. Jde však bezpochyby o emisi úvěrovou, kde emitentem je větitel, tj. výstavce směnky. Vystavování směnky je fakticky emisí platebních prostředků, jako součástí peněžní masy, poněvadž převodem vystavených a akceptovaných směnky je skutečně placeno.

Výstavcem směnky (trasantem) může být v podstatě kdokoli v důvodem vystavení směnky může být jak poskytnutí obchodního úvěru, tak i finančního úvěru (úvěru v penězích). Musí být však striktně dodrženy předepsané náležitosti směnky, které jsou unifikovány mezinárodní dohodou. Obchodovatelná směnka musí být splatná zpravidla do tří měsíců (může být ale prolongována). Běžné jsou směnky splatné na požádání („na viděnou“ - tzv. „vista směnky“). Zásadně směnka představuje krátkodobý úvěr.

Jádrem formulace směnky je příkaz trasanta (výstavce směnky a směnného větitel) „zaplatte na řád... částku... v uvedeném čase“, který směnný dlužník (trasát) akceptuje svým podpisem (stane se tak akceptantem, který je povinen bezpodmínečně platit jen proto, že podepsal). Výstavce směnky bývá často i remitentem (pak text směnky zní: „Zaplatte na řád můj vlastní...“). Remitentem může být i osoba třetí, které je výstavce dlužen a předáním akceptované směnky svůj dluh této osobě splácí.

Původní remitent může převést směnku (jako tzv. převodce - indosant) rubopisem (indosací) na tzv. indosatáře, který se stane remitentem místo původního

remitenta, a tak splatit indosatáři svůj dluh. Indosovaná směnka může být opět a opět indosována do dne splatnosti a tím může sloužit jako platební prostředek peněžních závazků. Indosace (rubopis) se provádí zápisem na rubu směnky formou „místo mne na řád...“ s datem a podpisem.

Uvedeným způsobem se vytváří od původního remitenta celý řetěz indosatářů až ke konečnému držiteli směnky. V době splatnosti směnné sumy předloží její konečný držitel původnímu akceptantovi (směnnému dlužníku) směnku k proplacení. Jestliže akceptant není schopen platby, dojde k protestaci směnky, kdy konečný držitel směnky má právo vymáhat svůj nárok na proplacení směnky vůči předchozímu indosantovi a ten opět vůči svému indosantovi atd. Posledním v řadě ručitelů je sám výstavce směnky (trasant - původní směnný větitel). Zpravidla však k protestaci směnky nedochází, poněvadž každý z indosatářů pečlivě zkontroluje „bonitu“ (tj. platební schopnost) všech osob nasměnce podepsaných, než ji přijme jako platební prostředek k úhradě své pohledávky. Obchodovatelně (převoditelně) jsou jen ty směnky, které jsou po této stránce prvotřídní.

Při emisí obchodních směnky se projevuje totéž pravidlo, jehož dodržení je podmínkou oběhuschopnosti všech úvěrových peněz: i obchodní směnka má svého „kupce poslední instance“ ve svém „emitentovi“ - výstavci (směnném větiteli), který je povinen směnku konec konců koupit od jejího posledního držitele (čili proplatit ji), jestliže nebylo akceptantem posledního držitele směnky řádně plněno.

Převod směnky má formu koupe a prodeje směnky, kde předmětem koupe a prodeje není jen směnná suma, ale i úrok. Směnka je v zásadě zúročitelná. Směnný úrok je při čisté finančním úvěru zpravidla zahrnut do směnné sumy, a to tím způsobem, že směnný dlužník (akceptant) musí podepsat při přijetí úvěru v penězích směnku na sumu vyšší, než je ta, která mu byla při akceptaci směnky skutečně vyplacena. Při čisté obchodních směnkách, kdy je akceptantem přijato zboží na úvěr, je úrok obvykle vyjadřován úrokovou sazbou „per annum“ (za rok), která je uvedena ve směnce hned za směnnou sumou.

Nákup a prodej směnky patří k běžným obchodům komerčních bank. Koupe a prodej směnky a jiných obchodovatelných cenných papírů znějících „na řád“ se nazývá eskontem. Směnky jsou eskontovány po srážce diskontu. Diskontem se rozumí srážka úroku ode dne koupe směnky do dne splatnosti a diskontní sazba je procentuelní sazba, podle které se sráží diskont. Tržní úrokové míry (obsažené ve směnkách a jiných formách úvěrových cenných papírů) se musí diskontním sazbám přizpůsobit, neboť směnky a cenné papíry s nižší úrokovou mírou, než je diskontní sazba, by nebylo možné beze ztráty eskontovat. Pro komerční banky je určující diskontní sazba uplatňovaná ústřední emisní bankou.

Emise peněžní masy v podobě obchodních smének má tu výhodu, že za normálních okolností je rozšiřování emise obchodních smének bezprostředně spojeno s potřebami růstu peněžní masy z důvodu rozšiřujícího se oběhu zboží a ostatních plateb. Směnka je za normálních okolností vystavena tehdy, když zboží, služba, nebo cokoli jiného, co je prodáno na úvěr, skutečně existuje. Též stažení emitovaných smének z oběhu se děje automaticky dovršením lhůty splatnosti smének. Skutečné poměry však nikdy nejsou takto ideální. Akceptaci smének může být zajišťováno i splácení úvěru poskytnutého ze všech možných příjmů, které nikterak s oběhem zboží nesouvisí.

Ze srovnání předností i nedostatků té části peněžní masy, která je představována obchodně úvěrovými penězi vyplývá, že směněčný oběh je racionálnější, než oběh státovek, poněvadž jen výjimečně by mohl vést k inflaci. Je též racionálnější než oběh plnohodnotných mincí, poněvadž není nákladný. Avšak směnky nikdy nemohou nahradit peněžní masu v ostatních jejích součástech, poněvadž nemohou dost dobře plnit všechny peněžní funkce (nemohou být trvalým ukládacím prostředkem a praktickým oběživem) a vždy musí být splatné v jiných peněžních prostředcích, ať již úvěrové či neúvěrové povahy.

Směnka má stáletou tradici a nikdy nemůže vymizet, neboť je nejdokonalejší právní formou pro poskytování krátkodobého úvěru. Z hlediska měnové politiky je významná skutečnost, že ze směněčného úvěru se zrodily bankovky.

§ 5. Bankovně úvěrová emise

Charakteristickým rysem bankovně úvěrové emise peněžní masy je to, že emisním místem je privilegovaná banka (ústřední emisní banka, starším názvem cedulová banka), která je jediná oprávněná jako „věřitel poslední instance“ a „banka bank“ rozmnožovat svým úvěrem peněžní masu.

Při klasickém způsobu bankovně úvěrové emise je téžisté emisní činností ústřední banky v emisí bankovek, při moderním způsobu bankovně úvěrové emise se téžisté emisní činnosti přenáší z emise bankovek na emisí žirálních peněz.

a) Klasický způsob bankovně úvěrové emise

Klasický způsob bankovně úvěrové emise peněžní masy spočívá v emisí bankovek na základě nákupu obchodních smének a měnového kovu cedulovou bankou.

Bankovka je svým původem směnkou.

Od nejčastěji obchodovatelné formy obchodní směnky, kterou byla směnka

cizí (trata), jejíž podstatou je příkaz výstavce směnky směněnému dlužníku, aby zaplatil „na řád“ osoby výstavcem určené, se bankovka liší tím, že svým původem bankovka je tzv. směnkou vlastní. Jejíž podstatou je prosby platební slib dlužníka věřiteli. Jádrem textu bankovky je slib oprávněných funkcionářů cedulové banky (mezi nimi je zpravidla hlavní pokladník), svržený jejich tiskovým podpisem (vlastnoruční podpis není vyločen), který (v různých modifikacích) zní přibližně takto: „Slibuji zaplatit držitelé této bankovky při jejím předložení částku...“ Jde tedy o vista směnku, splatnou na požádání (na viděnou). Při moderní bankovně úvěrové emisí, jejíž součástí je také emise bankovek, tento slib již zpravidla z textu bankovky vymizel, neboť se stal, při nekonvertibilitě měny v měnový kov, bezpřednětým.

Bankovka se liší od obou forem smének tím, že je

- a) zákonným platidlem
- b) převoditelná pouhou tradicí (předáním bez rubopisu),
- c) bezúročná.

Splacností bankovky se původně rozuměla její splatnost v plnohodnotných mincích téže denominace. Tímto způsobem byly bankovky původně konvertibilní (vyměnitelné) v měnový kov. Tato jejich konvertibilita je činila v oběhu i při platbách rovnohodnotnými splnohodnotnými mincemi. Takto byla rovnohodnotnost bankovek s měnovým kovem zajištěna při tzv. standardu zlaté mince.

Při vyšší formě zlatého standardu, tzv. standardu zlatých sítků, kdy bývaly zlaté mince již zpravidla stahovány z oběhu, byla rovnohodnotnost s měnovým kovem zajištěna u bankovek a i žirálních peněz emitovaných cedulovou bankou tím, že cedulová banka byla povinna na požádání prodat za svou měnu zlatu (ve zlatých sítcích o poměrně vysoké hmotnosti, která zájem o konverzi omezovala), a to za pevnou cenu, která odpovídala právní normou stanovenému (zákonnému, nominálnímu) zlatému obsahu měnové jednotky (tj. za tzv. nominální, účetní cenu).

Při historicky posledním formě zlatého standardu pro soukromé osoby, tzv. standardu zlaté devizy, nebyla již cedulová banka povinna přímo prodávat zlatu v žádné podobě, ale byla povinna prodávat zlatu nepřímo tím, že byla povinna prodávat podle pevné parity tzv. zlaté devizy, tj. devizy znějící na měnu konvertibilní ve zlatu (ražené či neražené) u dotyčné zahraniční cedulové banky.

Přeměnou měny v měnu čistě papírovou, tj. zrušením její volné konvertibility v měnový kov v jakémkoliv formě, se stírá rozdíl mezi bankovkami a státovkami, pokud se týče zajištění jejich rovnohodnotnosti s měnovým kovem. Obojí tyto peněžní známky se stávají v uvedeném smyslu „nesplacnými“. Zůstává však podstatný rozdíl ve způsobu jejich emise.

Emise bankovek byla klasickým způsobem rozšiřována tím, že cedulová banka kupovala za jí emitované bankovky zlatu (na volných trzích zlata, popř. zlato nabízené jí soukromými držiteli přímo) a obchodní směnky.

Klasickým způsobem byly emitované bankovky naopak stahovány z oběhu tím, že ústřední banka za bankovky (příp. žitílní peníze) prodávala zlatu a tím, že v bankovkách jí byly propláceny obchodní směnky, které předtím nakoupila.

Princip stažení bankovek klasickým způsobem spočíval tedy vlastně v jejich „výkupu“ cedulovou bankou jako jejich emitentem. Byl to buď „výkup“ bankovek za zlatu (když cedulová banka prodávala zlatu) nebo „výkup“ bankovek za směnky, které byly dlužníku po jejich proplacení vráceny. Bankovky tedy měly též v cedulové bance svého „kupce poslední instance“.

Obchodní směnky a jiné cenné papíry eskontované obchodními bankami bývají přede dnem splatnosti reeskontovány cedulové bance a tím přeměněny okamžitě v hotové peníze (v podobě bankovek) nebo žitílních peněz. Diskontní sazba uplaňovaná cedulovou bankou je směrodatná pro diskontní sazby obchodních bank a tím i pro úrokové míry požadované při směněném úvěru a ostatních druhích úvěru. Klasický způsob emise bankovek je charakteristický pro měny standardu zlaté mince a zlatých sliktů.

V podmínkách standardu zlaté mince a zlatých sliktů mělo svůj praktický význam tzv. zlaté krytí bankovek.

Emise bankovek se dělila na tu část, která byla plně kryta zlatou rezervou v držbě ústřední banky a na tzv. fiduciární emisi, kterou celková emise bankovek převyšovala zlatou rezervu ústřední banky. Rozsah přípustné fiduciární emise byl buď stanoven pevně určitou sumou (tzv. kontingentní princip), nebo byl určen procentuálně ke zlaté rezervě cedulové banky (tzv. kvótní princip).

Zlatá rezerva cedulové banky v podmínkách standardu zlaté mince a zlatých sliktů měla dvojí určení: jednak měla sloužit jako rezerva mezinárodních plateb (zlatu ve funkcích světových peněz), za kterou bylo možno za účelem vyrovnání platební bilance nakoupit pevné a předem známé množství zahraničních měn (podle nominálních, nákupních cen zlata uplaňovaných zahraničními cedulovými bankami), jednak měla sloužit jako „zlaté krytí“ emitovaných bankovek.

„Zlaté krytí“ bankovek mělo v podmínkách standardu zlaté mince a zlatých sliktů dvě funkce:

- mělo zajistit konvertibilitu bankovek ve zlatu (ražené či neražené) a tvořit rezervu měnového kovu pro případnou ražbu plnohodnotných mincí,
- mělo limitovat rozsah diskontních operací cedulové banky a tím limitovat rozsah emise bankovek.

K zajištění konvertibility bankovek jejich „zlatým krytím“ je třeba konstatovat toto:

- „Zlaté krytí“ nikdy nemohlo být stoprocentní (na to by světová zásoba zlata nestačila), proto nikdy nemohlo samo o sobě konvertibilitu bankovek v měnový kov zaručit, mohlo zaručit jen to, že při „normálním“ rozsahu požadavků na konverzi bude možno držitelům bankovek vyhovět.

Poznámka:

Od bankovek konvertibilních ve zlatu je třeba odlišovat zlaté certifikáty, které jsou obchodovatelnými (převoditelnými) vlastnickými tituly ke zlatu, které bylo deponováno původním držitelem certifikátu, zlaté certifikáty jsou depozitem zlata plně krytý, certifikáty (nikoliv zlaté) mohou být ovšem vystaveny i na jiná depozita než zlatu (zpravidla cenné papíry).

- Z uvedeného důvodu směřovalo úsilí cedulové banky k zachování takové důvěry v konvertibilitu své měny ve zlatu při dané nominální ceně zlata, aby nedošlo k hromadnému a neúnosnému náporu na pokladnu banky ze strany držitelů bankovek požadujících konverzi ve zlatu.

c) Jestliže k neúnosnému „náporu na zlatu“ u některé cedulové banky došlo, cedulové banky různých zemí si navzájem zlatu půjčovaly a vracely je poté, když nápor na zlatu ustal, cedulová banka mohla totiž téměř s určitostí očekávat, že po určité době se jí zlatu vrátí, zkušenosti cedulových bank ukazovaly, že až se obnoví důvěra, držitelé zlata budou od banky zpětně požadovat za zlatu bankovky, neboť držba zlata je nejen bezúčinná, ale i nákladná. Větší množství zlata jejich soukromí držitelé ukládali v bankovních sejfích a museli platit depozitní poplatky, které banka v době „náporu na zlatu“ samozřejmě zvýšila.

Byla to hlavně „solidarita“ cedulových bank, která umožňovala v době zlatého standardu udržovat mechanismus konvertibility měn v chodu i při poměrně malých zásobách zlata.

Ze zkušenosti s měnami zlatého standardu (tj. s měnami konvertibilními ve zlatu) vyplývá základní poučka měnové politiky, pokud se týče možnosti udržení konvertibility měny:

Konvertibilita měny je udržitelná jen potud, pokud není v neúnosném rozsahu skutečně požadována.

Totéž platí mutatis mutandis i později pro vzájemnou volnou konvertibilitu (směnitelnost) papírových peněz (tj. měn nekonvertibilních ve zlatu). Měny zlatého standardu byly samozřejmě i měnami vzájemně volně konvertibilními (tj. byly nejen vyměnitelné ve zlatu, ale i směnitelné navzájem).

Hlavní námitka proti měnám zlatého standardu spočívá v tom, že jejich konvertibilita v měnový kov, jako záruka stability měny, selhávala v dobách, kdy ji bylo nejvíce zapotřebí (v dobách peněžních krizí ve více zemích současně a v dobách rozsáhlejších krizí platebních bilancí).

K limitování rozsahu diskontních operací „zlatým krytím“ bankovek je třeba konstatovat toto:

Emise bankovek je pro cedulovou banku velmi lukrativní záležitost, neboť cedulová banka vlastně nakupuje zúročitelné pohledávky (při klasickém způsobu obchodní směny) a platí je vlastními bezúročnými závazky (bankovkami). Získává proto emisí bankovek při nákupu směnek a jiných zúročitelných cenných papírů více než jen diskont jako obvyčejná obchodní banka. Proto právo emise bankovek se vždy považovalo za privilegium cedulové banky, o které se banky ucházely např. tím, že poskytl státu velkou půjčku a odměnou jim bylo udělení tohoto privilegia.

Snaha emisní banky o zvýšení zisku emisí bankovek však musela být nějak limitována. A touto limitací byly předpisy o povinném „zlatém krytí“ části emise bankovek.

Nesprávné jsou laické představy, že „zlaté krytí“ bankovek tvoří měnu měnou zlatého standardu. Měnu zlatého standardu tvoří její konvertibilita ve zlato a „zlaté krytí“ jen do jisté míry a za „normální“ situace má a může tuto konvertibilitu zajišťovat. Předpisy o „zlatém krytí“ mohou být ostatně zachovány i při papírové měně, tj. nekonvertibilní ve zlato vůbec. Větší význam mělo „zlaté krytí“ právě jako prostředek limitace rozsahu lukrativních diskontních operací cedulové banky. Tento význam si zlaté krytí udržuje jak při méně zlatého standardu, tak při papírové měně.

Síla a současně slabina klasické bankovní úvěrové emise spočívala v tom, že tento způsob emise sice zajišťoval úzké sepětí emise bankovek s oběhem obchodních směnek, a tím i s potřebami oběhu zboží, avšak současně svými nezbytnými předpisy o „zlatém krytí“ činil emisí úvěrových peněz (bankovek, resp. i žirálních peněz) závislou na pohybu zlaté rezervy banky a tato rezerva se nepohybovala a nemusela pohybovat podle potřeb rozšiřování či zužování peněžní masy, diktovaných cyklickým hospodářským růstem.

b) Moderní bankovní úvěrová emise

Při moderní bankovní úvěrové emisí vzniká úloha ústřední emisní banky jako „věřitele poslední instance“ a stále rostoucí část peněžní masy tvoří žirální peníze, které existují pouze v podobě vkladu na bankovních účtech (evidovaných

záznamy v paměti samočinných počítaců od počátku uplatnění samočinných počítaců v bankovní technice). Formou převodu žirálních peněz, nazývaných též bankovní depozitními penězi (jde o vklady splatné na požádání), jsou různé druhy příkazů k vyplátám z bankovních účtů (šeků apod.).

Při moderní bankovní úvěrové emisí jde již zpravidla jen o papírovou měnu. A však klasická bankovní úvěrová emise i rozpočtové úvěrová emise a obchodně úvěrová emise probíhají v modifikované podobě s moderní bankovní úvěrovou emisí paralelně. Musí probíhat proto, že oběh „hotových peněz“ (bankovek, státovek a drobných mincí) je zapotřebí k vyplátám peněžních příjmů obyvatelstva a k funkci peněz jako oběživa v maloobchodní sféře. Ovšem i do této sféry proniká ve stále větším rozsahu platba šeky.

Zvláštní kategorií peněžních prostředků tvoří různé druhy „úvěrových karet“, jejichž majitelé si vlastně „nosí své bankovní konto“ stále s sebou a mohou v přípustném limitu toto konto i přetřočit, čili čerpat automaticky úvěr. Vydávání úvěrových karet není součástí emisní činnosti ústřední banky. Specializované finanční instituce, které vydávají úvěrové karty je propagují sloganem „máte svého bankéře stále s sebou v kapse“. Pro tyto instituce je vydávání úvěrových karet velmi výnosný obchod, neboť je pro ně velmi příznivé rozpětí mezi úrokem, který jim držitel karty musí platit z poskytnutého úvěru, a úrokem, který samy držitelům karty platí z jejich „konta“.

Modifikace při moderním způsobu emise bankovek oproti klasickému způsobu emise bankovek při zlatém standardu spočívá v tom, že rozsah fiduciární emise se podstatně zvyšuje, předpisy o „zlatém krytí“ mizí a stát opravňuje ústřední banky k tomu, aby jim za „krytí“ emise bankovek sloužily i státní dluhopisy. Reeskont obchodních směnek sice existuje, ale není hlavním pramenem emise bankovek. Hlavním pramenem emise bankovek se stává - kromě úvěru poskytnutého v podobě účtu otevřeného ve prospěch dlužnické banky u ústřední emisní banky - nákup cenných papírů ústřední emisní bankou a přijímání různých druhů zástav při poskytování krátkodobých úvěrů (např. při tzv. lombardním úvěru, tj. krátkodobém úvěru na movitou zástavu cenných papírů, zlata apod.).

Podstata moderní bankovní úvěrové emise spočívá v tom, že ústřední emisní banka jako primární zdroj úvěrů v celé společnosti, rozmnožuje peněžní masu úvěrem poskytovaným bankám, s nimiž má přímý styk, státu a jiným subjektům oprávněným k přímému styku s ústřední bankou. V tomto smyslu je ústřední banka „věřitelem poslední instance“, který vždycky peníze má, poněvadž je sám „tvořitel“ nebo přijetí půjčky zahraniční měny či přijetí zástavy zahraniční měny (při tzv. swapových operacích). Právě tyto zahraniční zdroje emise peněžní masy

představují jeden z hlavních styčných ploch měnové a devizové politiky. Lze k nim připojit i nákup (resp. prodej) zlat a zahraničí. Zcela zvláštním zdrojem emise jsou též velmi složité vztahy ústředních bank k mezinárodním finančním institucím.

Charakteristickým rysem moderní bankovní úvěrové emise je to, že ústřední emisní banka vystupuje jako větitel a též jako kupec (cenných papírů emitovaných jejími dlužníky, deviz, zlat a), či quasi kupec (příjemce zástaty). Kvalita měny je pak dána tím, jak obezpečením je větitelem a kupcem, čili jak kvalitní je to, co nakoupila a jak dalece jsou měnově žádoucí a nutné úvěry, které poskytla. Emise peněžní masy při moderní bankovní úvěrové emisi musí být vždycky „krytá“ v uvedeném smyslu získáním větitského nároku nebo nákupem něčeho, co tvoří potom aktiva ústřední emisní banky (dosťává z nich úrok). Současně však to, co ústřední emisní banka půjčí nebo zaplatí, je u ní uloženo v podobě vkladu a je tedy jejím pasivem.

Rozmnožování aktiv ústřední emisní banky je současně tvorbou jejích pasiv (čili emisí) a proto aktiva a pasiva se musí v bilanci emisní banky rovnat. K pasívum ústřední emisní banky patří ovšem i její základní kapitál, poněvadž musí být zúročen.

Úvěry poskytované ústřední emisní bankou, spolu s emisí „hotových peněz“, jsou primárním zdrojem růstu celé peněžní masy. Tato peněžní masa se dostává do celé členité bankovní a úvěrové soustavy, kterou tvoří hierarchie od velkobank přes různé druhy obchodních bank a obdobných finančních institucí až po spořitelny.

Mechanismus „rozlévání“ peněžní masy do bankovní soustavy má tento průběh: první úvěr od ústřední emisní banky se stává vkladem dlužnické banky u ústřední banky, banka - držitel vkladu u ústřední banky - poskytne z tohoto vkladu úvěr další bance a ta si opět úvěrovou částku uloží jako vklad u ní. Tato - v pořadí již druhá - dlužnická banka opět z tohoto vkladu poskytne třetí dlužnické bance úvěr, který se pak stane též vkladem u ní - a tak stále dále postupuje proces multiplikační expanze bankovních vkladů. V důsledku tohoto procesu nakonec úhnná suma bankovních vkladů převyšuje původně emitovanou peněžní masu ústřední emisní bankou.

Navíc k multiplikační peněžní masy přispívá i to, že při naprosto volné konvertibilitě měně, může být část tuzemských vkladů půjčena do zahraničí, kde může být obdobným způsobem rozpučována jako v tuzemsku a tím se stává násobeným vkladem v řetězci zahraničních bank. Tuzemská měna se tím stane tzv. xenoménou (cizí měnou z hlediska banky, u níž je učiněn vklad) obchodovatelnou na tzv. xenotrzích (devizových trzích s xenoménami). Nejrozšířenějším xenotrhem je trh tzv. eurodolarů (dolarových vkladů v evropských bankách).

Xenotrh jsou přitažlivé tím, že nepodléhají kontrole a předpisům platným v zemi původu xenomén a též úvěrové podmínky jsou na xenotrzích výhodné.

Rozsah potřebné úvěrové emise peněžní masy lze jen odhadnout, a to na základě zkušeností ústředních bank. Nikdo nemůže předem s určitostí říci, kolik bude skutečně činit potřeba úvěrové emise ústřední banky. Všechny „vzorce výpočtu“ zpravidla selhávají v konfrontaci se skutečností a pokusy o takové vzorce obvykle obsahují i nekvalifikovatelné veličiny.

Hlavní způsoby regulace peněžní masy jsou tyto:

a) diskontní politika

Diskontní politika je nejstarší součást měnové politiky, která se opírá o stáleté zkušenosti cedulových bank. Je relativně účinným prostředkem nejen vnitřní měnové politiky, ale i, a to zvláště, devizové politiky v podmínkách vzájemné volné konvertibility měn. Přitom v obou oblastech působí odlišně, takže se její účinky na vnitřní ekonomiku často kříží s účinky na stav devizové oblasti.

V diskontní politice, jako prostředku vnitřní měnové politiky, jde o to, že zvýšením diskontní sazby se všeobecně zdraží úvěr. Tržní úrokovánímra platiňovaná ostatními bankami se totiž musí následně zvýšit. Zdražení úvěru pak utlumí požadavky na úvěrovou emisní činnost ústřední emisní banky. Snížením diskontní sazby má účinky opačné tím, že umožňuje snížení tržních úrokových měr.

Zvýšení diskontních sazeb je poměrně účinným protiinflačním opatřením, avšak zdrážením úvěru tlumí podnikatelskou aktivitu a tím zvyšuje nezaměstnanost.

b) operace na volném trhu

Až do třicátých let cedulové banky zpravidla na volném trhu nevystupovaly a partneri cedulových bank mohly být jen vlády (státy) a zahraniční ústřední měnové instituce. V třicátých letech, po vzoru anglické banky, ústřední emisní banky začaly ve stále větším rozsahu nakupovat a prodávat i na volných trzích cenných papírů a deviz. Dělo se tak v důsledku hospodářských krizí a vleklych depresi třicátých let, které byly provázány devalvacemi a krizemi platebních bilancí, které vyústily až v zavádění devizových omezení. V současnosti je již zcela běžné, že si i vlády vypůjčují od zahraničních obchodních bank a jejich konsorcií, nikoliv již jen od ústředních měnových institucí a jiných vlád.

Operace ústřední banky na volném trhu cenných papírů je především prostředkem vnitřní měnové politiky, operace na volných trzích deviz je prostředkem devizové politiky, avšak může mít i značný dopad na rozsah peněžní masy domácí měny.

Operace ústřední emisní banky na volném trhu cenných papírů spočívá v tom, že ústřední banka podle potřeby nakupuje cenné papíry a tím rozšiřuje peněžní masu a naopak při prodeji cenných papírů peněžní masu stahuje. Obdobný účinek mají i nákupy a prodeje ústřední banky na domácím volném trhu zlata. Smyslem intervencí (zásahů nákupů a prodejů) ústředních měnových institucí na volných trzích deviz je ovlivnění pohybu kursů deviz vůči domácí měně. Intervence na volných devizových trzích jsou tedy prostředkem devizové politiky, a to jedním z hlavních prostředků při měně, která je volně konvertibilní za jiné měny. Nákup deviz za domácí měnu vyháňá kurs deviz nahoru (čili slačuje kurs domácí měny) a naopak prodej deviz za domácí měnu zvyšuje poplávkou po domácí měně a tím i její kurs.

Intervence na volných trzích deviz mají však i vnitřní měnový dopad, a to tím, že když ústřední banka nakupuje devizy za domácí měnu, zvětšuje současně i peněžní masu v domácí měně. Stejný účinek má jakýkoliv příliv deviz do země (půjčky ze zahraničí, převod vkladů ze zahraničí do tuzemských bank apod.), pokud se vklad v devizách stane vkladem u ústřední banky.

Jelikož příliv deviz do země vyvolává sám o sobě určité inflační tendence, bývají účinky intervenčních nákupů deviz ústředními bankami tzv. sterilizovány. Sterilizované intervence spočívají v tom, že intervenčními nákupy deviz rozmožněná domácí peněžní masa je proměněna v cenné papíry s dlouhodobou splatností.

c) systém minimálních rezerv

Všechny články bankovní soustavy mají stanoveny tzv. minimální rezervy. Minimální rezervou se rozumí procentuelně určená část aktiv banky, která nesmí být použita k bankovním obchodům a musí být uložena u ústřední emisní banky. Stanovení výše minimálních rezerv je zpravidla v pravomoci ústředních emisních bank.

Zvýšením či snížením minimálních rezerv se upravuje možnost bankovní soustavy žádat úvěr od ústřední banky a tím se ovlivňuje i rozsah bankovní úvěrové emise peněžní masy.

d) úvěrové limity a stanovení „měnových cílů“

Stanovením „měnových cílů“ se rozumí stanovení nejvýše přípustného procentuálního přírůstku peněžní masy, zpravidla během roku (jde obvykle o M2, někdy i M3).

„Ménové cíle“ zpravidla nejsou přesně dodrženy, neboť rozsah emise peněžní masy nelze udržet direktivně v nějakých předem stanovených mezích. Přesto mají

význam jako důležitý signál pro komerční banky o zamýšlené míře restriktivní emisní politiky ústřední emisní banky.

Za účelem dodržení „měnových cílů“ ústřední emisní banky stanoví úvěrové limity těm bankovním i nebankovním subjektům, které přímo úvěrují. Úvěrové limity (tj. objem maximálně přípustného úvěru, který lze poskytnout) si zpravidla stanovují i jednotlivé články bankovní soustavy (ovšem neoznamují je partnerovi). Smyslem těchto úvěrových limitů je diferenciace dlužníků podle jejich úvěruschopnosti (tzv. bonity).

§ 6. Inflace, deflace a náprava měny

Papírové měny jsou vždy náchylné k inflaci. Je to dáno tím, že na rozdíl od peněžního oběhu plnohodnotných mincí, při němž - jak již bylo řečeno - nadbytečné mince vypadávají z oběhu a tezurují se, aniž by ztrácely svou hodnotu, je papírový peněžní oběh schopen vstřebat jakoukoliv peněžní masu, ať již zákonných platidel či žrádných peněz, a vzednout celkovou cenovou hladinu tak, že zbytnělá peněžní masa je při zbytnělých cenách nakonec zapotřebí.

Inflaci nelze ztotožňovat s růstem cen, i když při inflaci ceny rostou. Pohyb cenové hladiny je výslednicí nejen měnových příčin (z nichž základní je inflace), ale i konjunkturálních příčin, změn v produktivitě práce a působení cenových karetů. Kromě toho se cenové pohyby přetěávají ze země do země. Růst cenové hladiny může být částečně způsoben i „polykáním“ zahraniční inflace.

Inflace v pravém slova smyslu je jevem čisté měnovým. Inflace je stav přemíry peněžní masy v zemi, který vede k růstu peněžního vyjádření všech hodnotových veličin (cen, nákladů, mezd, zisků atd.) a tím k poklesu kupní síly měnové jednotky. Inflace se vyznačuje všeobecným, i když nerovnoměrným růstem cen, za nímž zpravidla pokulhává růst relativně pevně stanovených příjmů (mezd, důchodů apod.). Proto inflace ve svých důsledcích znamená přerozdělení národního důchodu. Navíc inflace znehodnocuje úspory.

Inflace je zpravidla živelný, nežádoucí proces, i když historie zná případy, kdy inflace byla podněcována záměrně.

Rozpoutaná inflace má tendenci sama sebe akcelarovat, poněvadž v inflačním očekávání růstu nákladů, zvyšují všichni, kdo mohou, ceny toho, co prodávají. Až do sedmdesátých let převládalo mínění, že mímá inflace podněcuje hospodářský růst a snižuje nezaměstnanost. Teprve v polovině sedmdesátých let, v souvislosti s tehdejší stagflací (stagnace růstu při inflačním vzestupu cenové hladiny a růstu nezaměstnanosti) se dospělo téměř všeobecně k poznání, že inflace může naopak být jednou z hlavních příčin hospodářské stagnace a růstu nezaměstnanosti.

Boj proti inflaci je obtížný a lze jej s určitým úspěchem vést pouze soustředěným úsilím nástrojů nejen měnové, ale i devizové a rozpočtové politiky.

Stlačování cenové hladiny (a peněžního vyjádření všech hodnotových veličin vůbec) nástroji měnové, devizové a rozpočtové (fiskální) politiky je deflací. Deflace je, narozdíl od inflace, záměrný proces inspirovaný a řízený deflační měnovou, devizovou a rozpočtovou politikou. Případy deflační politiky jsou v historii dosti vzácné. Deflační politika je vlastně protinflační politikou, která si vytýčila cíl nejen zabrzdit pokles kupní síly měny (tj. růst cenové hladiny), ale dokonce kupní sílu měny zvýšit (tj. snížit cenovou hladinu) a vrátit ji na dřívější úroveň.

Někdy se klade rovnítko mezi deflací a klesáním cenové hladiny. To je velmi nepřesné, poněvadž cenová hladina může klesat i z jiných příčin, než jen měnových (např. v hospodářské krizi).

Deflační politiku, čili politiku stlačování cenové hladiny měnové finančními opatřeními, nelze provádět prostým stažením peněžní masy (ani v tomto smyslu není deflace pouhým opakem inflace). Deflační tlak lze vyvolat jen tím, že se napřed sníží potřeba dosavadního objemu peněžní masy, čímž se učiní část peněžní masy přebytkovou a může být stažena obvyklou ústředně bankovní technikou. Tato technika spočívá v tom, že banka stahuje ji emitovanou peněžní masu prodejem (za svou vlastní měnu) částí své zásoby cenných papírů, deviz či zlata a současně zdržuje úvěr zvýšením své diskontní sazby, čímž se jí v podobě zvýšených úroků z ní poskytnutých úvěrů vrací část ji emitované peněžní masy.

Prostým, neopodstatněným stažením části peněžní masy, by ústřední banka nedosáhla snížení cenové hladiny, ale vyvolala by pouze nedostatek některých částí peněžní masy a jejich nahrazování např. směnkami, soukromou „emisí“ dobropisů velkých firem apod. V historii jsou známy i případy, že byly papírové peníze stíhány na kousky, které sloužily jako „drobné“.

Snížit potřebu peněžní masy lze těmito základními měnově finančními opatřeními:

- musí být bezpodmínečně vyrovnán státní rozpočet (především růstem řádných státních příjmů) a státní dluhopisy koupené ústřední emisní bankou musí být pokud možno předčasně zpět státem vykoupěny, čímž je zastaveno inflační působení státního dluhu,
- musí být zvýšen kurs vlastní měny (koupení vlastní měny na devizových trzích třeba i za vypůjčené devizové prostředky), čímž je zlevňováno dovážené zboží,
- musí být vyrovnána platební bilance pokud možno bez zahraničních finančních úvěrů, čímž přestane působit příliv vypůjčených deviz do ústřední banky jako zdroj emise peněžní masy.

- musí být všeobecně zvýšeny tržní úrokové míry (zvýšením diskontní sazby ústřední bankou počínaje), čímž se sníží poptávka po úvěrech a tím i tlak na emisní úvěrovou činnost ústřední banky.

Všechna tato opatření vedou zpravidla ke snížení podnikatelské aktivity a zvýšení nezaměstnanosti.

Inflace i deflační politika dopadá vždycky tíživě. Proto se všeobecně volá po „stabilní měně“.

„Péče o stabilitu měny“ je naplní i nejvyšším cílem měnové politiky. Některé ústřední banky mají „péči o stabilitu měny“ uloženu přímo zákonem (např. ČNB) a jsou pak při prosazování stabilizačních opatření relativně nezávislé na vládách.

Pojem „stabilní měna“ zdaleka není jednoznačný. V měnových systémech s vazbou na zlato se stabilitou měny rozuměla v praktické měnové politice ústředních bank stabilizace měny vůči zlatu. Ústřední banky svou činností usilovaly o to, aby za jejich měnu bylo možno nakoupit v tuzemsku i v zahraničí stabilní množství zlata a aby toto množství odpovídalo deklarovanému „zlatému obsahu“ měnové jednotky.

V čisté papírovém mezinárodním měnovém systému ztrácí pojem „stabilita“ a „stabilizace“ měny svůj jasný a srozumitelný obsah, i když se s tímto pojmem stále operuje. V praxi se jím rozumí úsilí o minimalizaci inflace (stabilizaci kupní síly měny) a stabilizaci kursu měny vůči váženému průměru určitého souboru zahraničních měn.

Zcela odlišnou měnovou operaci vedoucí k nápravě měny je nulifikace částí peněžní masy, kterážto operace se obvykle označuje jako peněžní reforma. Nulifikace může být buď jen nominální, nebo reálná.

Při nominální nulifikaci se všechny části peněžní masy (bankovky, vklady atd.) redukuje ve stejném poměru, jako všechna hospodářská čísla (ceny, mzdy, poskytnuté úvěry, atd.). K nominální nulifikaci se přistupuje zpravidla tehdy, když se předechozí inflaci hospodářská čísla vzedmula natolik, že je nepraktické počítat ve stovkách, tisících, či dokonce desetitisících. Nominální nulifikace se provádí prostým „škrtnutím nul“ a odpovídající výměnou oběživa. Někdy se mění i název měnové jednotky, resp. se po určitou dobu rozlišuje např. mezi „starým“ a „novým“ frankem. Nominální nulifikaci není nikdo poškozoven, reálná kupní síla obyvatelstva se nemění. Stává se však, že k výměně není předloženo všechno obhájící oběživo.

Při reálné nulifikaci nejsou všechny části peněžní masy přepočítány ve stejném poměru, část je anulována, takže kupní síla obyvatelstva je redukována. Reálná nulifikace je nejradikálnějším způsobem nápravy měny.

3. Kapitola Devizová politika

§ 1. Úkoly a prostředky devizové politiky

Devizová politika je clevědomé ovlivňování ekonomických procesů působením na tvorbu, rozdělování a užití devizového fondu.

Devizou je krátkodobá pohledávka znející na cizí měnu a v cizině splatná. Hlavní formou deviz jsou vklady tuzemských bank u zahraničních bank. Obchodovatelnou formou deviz jsou různé formy příkazů k výplatám z těchto vkladů (tzv. korespondentských účtů) v podobě šeků, faxových, telegrafický a jiných příkazů k výplatám. K tomu přistupuje zásoba směnek (trať) znejících na cizí měnu se zahraničním akceptantem, což byla v dřívějších dobách hlavní forma devizové rezervy.

Valutami jsou zahraniční zákonná platidla (bankovky, státovky, drobné mince).

Cílem devizové politiky je přispět k udržení (nebo obnovení) vnější ekonomické rovnováhy dosažením vyrovnanosti, resp. přebytkovosti platební bilance (tj. bilance zahraničních příjmů a výdajů) při nezhoršující se nebo dokonce zlepšující se devizové pozici státu (tj. stavu bilance zahraničních závazků a pohledávek) a stavu rezervy deviz a zlata. Tuto úlohu devizová politika plní spolu se zahraničně obchodní politikou, jakožto druhým úsekem státní hospodářské politiky, jehož doménou jsou vnější ekonomické vztahy.

Je samozřejmé, že udržení (nebo obnovení) vnitřní a vnější ekonomické rovnováhy (tj. globální a strukturální rovnováhy mezi zdroji a potřebami) při dosažení předem stanovených, hierarchicky uspořádaných, vyšších cílů, musí být podporováno všemi úseky hospodářské politiky.

K naplnění tohoto cíle je žádoucí co možná nejširší možnost volného mezinárodního pohybu kapitálu, zboží, služeb a osob, (podmíněného v devizové oblasti co možná nejširší vzájemnou konvertibilitou měn) a stabilní reálnou hodnotou závazků a pohledávek vyjádřených v různých měnách (podmíněnou v devizové oblasti pokud možno stabilními směnnými poměry měn, čili kursy).

K dosažení svých cílů má devizová politika k dispozici tyto hlavní prostředky

- změny úrokových sazeb (diskontní politikou),
- výpůjčky cizích měn (velmi často jde o tzv. swap, kdy cizí měna jprvužít pro obranu kursu celého rejstříku nástrojů (výpůjčky cizích měn, intervence kupována za vlastní měnu s tím, že v dohodnutém termínu bude zpětma devizovém trhu, změny diskontních sazeb apod.).
- za vlastní měnu prodána),
- intervenční nákupy a prodeje na volném trhu deviz (resp. zlata)

- zrušení, resp. obnovení některých forem konvertibility,
- různé formy devalvací případně revalvací (revalvace jsou však relativně velmi vzácné),
- zavedení různých systémů diferencovaných kursů,
- devizová omezení,
- platební dohody o clearingovém zúčtování,
- kursový „floating“.

Prostředky devizové politiky může stát kombinovat s opatřeními celními, daňovými, kvantitativními obchodními restrikcemi apod.

Stále významnějším faktorem devizové politiky se stává spolupráce ústředních měnových institucí a dohody v rámci Mezinárodního měnového fondu.

Dopad prostředků devizové politiky na národní hospodářství je značný. Devizová politika je poměrně autonomní oblastí hospodářské politiky, poněvadž je schopna do jisté míry vytvářet si svými vlastními prostředky předpoklady pro dosažení svých cílů. Je to dáno hlavně dvěma fakty:

1. Tím, že pohybem kapitálu v peněžní formě se vyrovnává podstatná část platebních bilancí a mezinárodní pohyb kapitálu je devizová politika schopna do značné míry ovlivnit (změna úrokových sazeb, zárukami zahraničním vkladatelům, apod.).

2. Tím, že změny kursu měny se promítají do domácí cenové hladiny, domácí ekonomika je nucena je vstřebat a tím se nakonec kursové vztahy, vytvořené devizovou politikou, samy od sebe znealňují, přeměňuje se struktura národního hospodářství určitým směrem atd.

§ 2. Úseky devizové politiky

a) Kursová politika

Funkce kursu měny v devizové politice je dvojitá. Kurs vlastní měny je v devizové politice cílem a současně i nástrojem. Je cílem potud, že udržení kursu měny na určité úrovni je předpokladem stability cenovomých faktorů, na které si ekonomika již zvykla a současně je předpokladem stability reálné hodnoty zahraničních peněžních závazků a pohledávek. Proto je devizová politika připravena použít pro obranu kursu celého rejstříku nástrojů (výpůjčky cizích měn, intervence kupována za vlastní měnu s tím, že v dohodnutém termínu bude zpětma devizovém trhu, změny diskontních sazeb apod.).

Kurs měny, čili směnný poměr mezi vlastní měnou a cizími měnami, lze vyjádřit buď přímo jako cenu vlastní měnové jednotky vyjádřenou v cizích

měnových jednotkách (což je méně obvyklý způsob, používány buď alternativně nebo jen tehdy, když vlastní měnová jednotka má poměrně vysokou nominální hodnotu) nebo nepřímo, jako cenu cizí měnové jednotky vyjádřenou ve vlastních měnových jednotkách.

Současně je však operace s kursem měny v devizové politice nástrojem, který má umožnit zachování prioritního cíle devizové politiky - a tou je konvertibilita měny. Kapitál potřebuje ke svému maximálnímu zhodnocení měnovou konvertibilitu více než pevný kurs. Proto stát nechává spíše padnout kurs své měny, než přistoupí k omezení konvertibility. Ovšem kurs nechá padnout až po vyčerpání prostředků jeho obrany, kde nejzazším prostředkem je zavedení diferencovaných kursů.

Záměrnou změnou kursu měny je devalvace, nebo její opak - revalvace. Devalvace jsou v mezinárodních měnových vztazích běžnou záležitostí, naproti tomu revalvaci bylo v historii jen několik.

Devalvace se provádí tím způsobem, že ústřední emisní banka (a tím ostatní banky) zvýší nákupní kurs deviz (a valut) ve vlastní měně. Zvýšením nákupního kursu deviz (a valut) musí zvýšit i jejich prodejní kurs, neboť banka nemůže prodávat levněji než nakupuje.

Z hlediska devizové politiky je příznivým důsledkem devalvace to, že se domácím exportérům zvýší cenová konkurenční schopnost na zahraničních trzích, neboť mohou, při zvýšeném nákupním kursu deviz (za který prodávají získanou devizu domácím bankám za vlastní měnu), prodávat v zahraničí levněji. Současně se zvýšením prodejního kursu deviz, za který nakupují devizy od bank importéři, se zdražuje v domácí měně dovoz. Výsledkem je zvýšení vývozu a omezení dovozu. Tím, pokud je devalvace náležitě využita, se zlepší stav obchodní bilance (bilance hodnoty vývozu a dovozu), která je hlavní částí platební bilance (bilance zahraničních příjmů a výdajů).

Současně devalvace působí příznivě na tok kapitálu. Zvýšení nákupního kursu deviz v domácí měně přitahuje zahraniční investory a tím se zvýší příjmová stránka platební bilance. Naopak se tím zabrzdí odliv domácího kapitálu do zahraničí. Vývoz kapitálu působí totiž na stav platební bilance jako požadavek na koupi devizy za domácí měnu.

Kromě záměrné změny kursu měny probíhá neustále, při částečně volné konvertibilitě měně, změna jejího kursu vlivem tržních sil (změnou poptávky pro devizách a nabídky deviz za domácí měnu, což může být ovšem ovlivněno intervencemi ústředních bank na devizových trzích).

Takový kurs - jednotný či diferencovaný, pevný či plovoucí - který umožňuje udržet volnou konvertibilitu měny při nezhoršujících se obchodní bilanci a devizov

pozici, je možno chápat jako kurs reálný, poněvadž je to kurs evidentně fakticky uplatňovaný (podle něho se měny skutečně volně směňují) a evidentně rovnovážný (vnější obrátové ekonomické bilance jsou vyrované).

Pluralita kursů je buď přechodným stádiem před obnovou či pádem volné konvertibility, nebo je alternativou zavedení či zosílení devizových omezení. Jejím smyslem je diferencované působení na jednotlivé složky platební bilance (kapitálové převody, běžné platby).

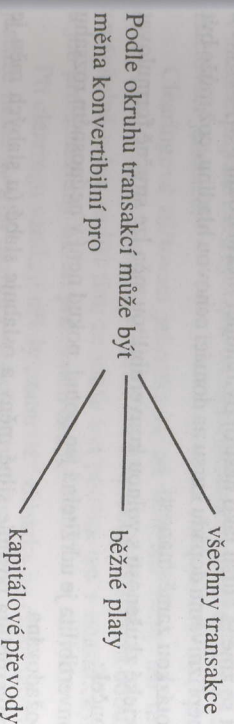
b) Konvertibilita měny a devizová omezení

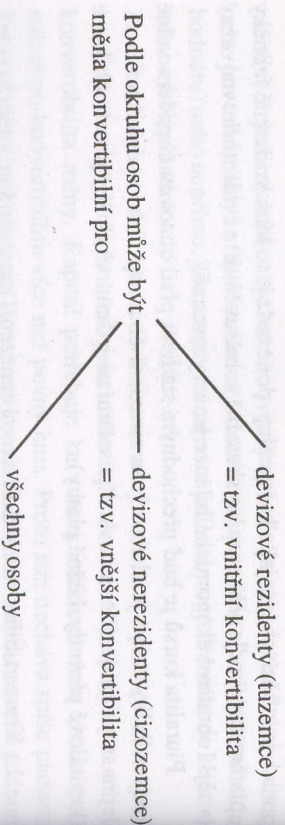
Podle Dohody o Mezinárodním měnovém fondu se v zahraničních planech rozlišuje mezi kapitálovými převody (platbami za kapitálové transakce) a běžnými platby (platbami za běžné transakce).

Kapitálovými převody jsou zahraniční příjmy a výdaje spojené s převodem kapitálu ze země do země. Důvod kapitálu má formu příjmu v zahraniční měně za prodej tuzemských cenných papírů (akcií, dlučních obligací apod.) do zahraničí a vývoz kapitálu má formu výdajů v tuzemské či zahraniční měně za koupi zahraničních cenných papírů dovezených do tuzemska. Běžnými platby jsou všechny ostatní platby, které nejsou kapitálovými převody. Za běžné platby se považují: zahraniční příjmy a výdaje spojené s mezinárodním pohybem zboží, služeb a osob, zahraniční dluhová služba a převody zisků, bankovní operace včetně krátkodobých úvěrů.

Konvertibilita, čili směnitelnost měny, zdaleka není jednoznačný pojem. Existuje několik základních typů konvertibility měny, které se liší jednak podle okruhu transakcí, na něž se konvertibilita vztahuje, jednak podle okruhu osob, pro něž je měna konvertibilní. Je samozřejmé, že jde o vzájemnou směnitelnost měn, konvertibilita ve zlato patří již minulosti.

Schematicky lze různé typy konvertibility znázornit takto:





Devizová omezení jsou opakem volné konvertibility měny. Proces zavádění devizových omezení je procesem omezování volné konvertibility měny a proces odstraňování devizových omezení je procesem přechodu k volné konvertibilitě měny.

Za úplně volné konvertibilní měnu je možno považovat jen takovou měnu, za kterou může kdokoli, kdykoli, neomezeně a za jakýmkoli účelem nakoupit kteroukoli měnu. Takových měn není ve světě mnoho. Většina měn ve světě má stále nějaká devizová omezení.

Zavedení devizových omezení je nouzovým opatřením až v krajní tísní, když není možno udržet rovnováhu platební bilance jinak, než administrativním oklešťováním poplávky po devizách a vynucováním nabídky deviz. Přitom je zpravidla konvertibilita měny omezována postupně - od kapitálových převodů a transakcí rezidentů k běžným platbám a transakcím nerezidentů. V obráceném pořadí je zpravidla též obnovována. Devizová omezení (úplná) jsou vlastně „přídelovým hospodářstvím“ v devizové platební sféře.

Základním problémem devizové politiky při volné konvertibilitě je problém, jak zabránit - při daném kursu - náhlému úniku kapitálu (zhoršujícím stav platební bilance) nebo neúnosnému přílivu kapitálu (působícím inflačně) a jak zabránit - použije-li se změna kursu jako nástroj ovlivňující mezinárodní pohyb zboží a kapitálu - nepříznivému dopadu kursu na domácí cenovou hladinu, což může být spojeno s otázkou zaměstnanosti.

Historické zkušenosti s volnou konvertibilitou měn lze stručně formulovat do dvou pouček:

1. Konvertibilita je udržitelná jen potud, pokud není v neúnosném rozsahu skutečně požadována.

2. Konvertibilita posiluje silné měny a oslabuje slabé (u slabých měn je využívána k útěku domácího kapitálu do zahraničí, což zhoršuje platební bilanci

silné měny svou konvertibilitou naopak zahraniční kapitál přitahují a tím zlepšují platební bilanci).

c) Platební dohody o clearingovém zúčtování

Clearingový platební styk byl velmi rozšířen v prvních dvaceti poválečných letech. V současnosti má Česká republika jen významnou clearingovou platební dohodu se Slovenskou republikou.

Clearing spočívá v kompenzaci vzájemných peněžních pohledávek a závazků vzniklých na základě určitého okruhu platebních titulů stanovených mezinárodními (nebo mezibankovními) dohodou o clearingovém platebním zúčtování. Clearing může být bilaterální nebo multilaterální, dvouúčetový nebo jednoúčetový.

Nejčastějším případem je bilaterální clearing dvouúčetový. Při něm importéři země A ze země B kupí svými platbami exportérům země B u stanovené banky v zemi A účty v clearingové měně a z těchto účtů jsou propočteny pohledávky exportérům ze země A do země B. Totéž se děje v zemi B. Odpadá skutečný devizový transfer - importéři jedné země platí vlastně exportérům téže země prostřednictvím bankovního účtu v jejich zemi. Jde o formu mezinárodního platebního styku, která je možná i mezi zeměmi s rozsáhlejšími devizovými omezeními. To je též nejčastější příčina vzniku clearingové dohody.

Během platnosti clearingové dohody se mohou zůstatky na clearingových účtech v zemi A a v zemi B převýšit jen o stanovený limit (tzv. mezní úvěr). Při překročení mezního úvěru a po skončení platnosti clearingové dohody musí být účty v obou zemích vyrovnány buď dodávkami zboží z dohodnutého seznamu (tj. případ čistě zbožího clearing) nebo prodejem deviz či zlata za stanovený kurs či cenu.

Zúčtovací clearingovou jednotkou, v níž jsou vedeny clearingové účty, může být měnová jednotka jednoho nebo obou účastníků dohody, nebo měnová jednotka země třetí či nějaká jednotka uměle vytvořená pro účely clearingové dohody. V každém případě musí být stanoven kurs národních měn účastníků ke clearingové zúčtovací jednotce.

Clearingová zúčtovací jednotka se od skutečné měny liší tím, že není emitována nějakou emisní institucí a má omezenou existenci dobu. Od volné směnitelné měny se liší tím, že může být použita jen v účastnických zemích a jen pro stanovený okruh platebních titulů.

Při clearingu vznikají někdy „zamrzlé“ zůstatky na clearingových účtech, jestliže nelze na trhu dlužnického účastníka nalézt dostatek zajímavého zboží a služeb, na něž se clearingová dohoda vztahuje. K rozmrazování jinak

nepoužitelných sald se používá složitá devizová operace (tzv. „switch“ obchod), při které se s disáziem (slevou ze stanoveného kursu) přenechává k využití clearingová pohledávka subjektu, který není z žádné z účasnických zemí clearingové dohody.

d) Zahraniční úvěrová politika

Zahraniční finanční úvěry se člení na vládní a bankovní. Obojí jsou samozřejmě jak poskytnuté, tak i přijaté. Rozdíl mezi těmito přijatými a poskytnutými úvěry představují netto pozici ve finančních úvěrech, přičemž rozhodující je rozdíl mezi přijatými a poskytnutými úvěry v zahraničních měnách.

Vedle finančních úvěrů se musí v devizové politice počítat i s přijatými a poskytnutými obchodními úvěry, tj. se zahraničními dodávkami, které přijímají na úvěr nebo poskytují na úvěr podniky.

Z hlediska délky splatnosti se zahraniční úvěry dělí na krátkodobé (kam se obvykle počítají úvěry s lhůtou splatnosti do šesti měsíců, nejdéle do jednoho roku) a dlouhodobé. Krátkodobé úvěry jsou často přeměňovány v dlouhodobé jejich prolongací (prodloužením), přičemž se s prolongací již předeem počítá. Poskytnutí dlouhodobého úvěru prolongací krátkodobého úvěru (při současně změně úrokové sazby) se zvláště používá v obdobích rychlých změn úrokových sazeb na zahraničních kapitálových trzích.

Přijímání a poskytování zahraničních úvěrů všeho druhu je samozřejmě součástí vnějších ekonomických styků každého státu. Bez úvěrů by nešlo vůbec se zahraničním obchodovat.

Únosnost dlužnického postavení určité země se obvykle posuzuje podle podílu zahraniční dluhové služby na hodnotě exportu. Dluhovou službou se rozumí platby úroku a úmoru (splátky dlužné sumy) z přijatých úvěrů. Dluhová služba je podle převládajícího mínění únosná, pokud nepřesahuje 25 % příjmů z exportu. Tím zůstává 75 % exportního výtežku použitelných pro import a jiné platební tituly.

Zahraniční úvěrová politika musí dbát o to, aby zahraniční pohledávky nebyly dubiozní (pochybné) a mohly v době své splatnosti skutečně sloužit k úhradě závazků. Při čerpání zahraničních úvěrů je úkolem zahraničně úvěrové politiky rozhodnout o tom, zda se mají čerpat spíše obchodní úvěry než finanční úvěry (rozhoduje výše úrokových sazeb a jiných úvěrových podmínek) a kdy je vůbec výhodné v zahraniční úvěry čerpat a kdy je naopak výhodné je předčasně splácet. Zvláště je třeba využít každé možnosti přeměny krátkodobých závazků v dlouhodobé.

Vodítkem zahraničně úvěrové politiky je trend reálných úrokových sazeb na zahraničních kapitálových trzích. Reálná úroková sazba je dána nominální úrokovou sazbou (požadovanou úrokovou sazbou) očištěnou od vlivu inflace (čímž se rozumí přírůstek celkové cenové hladiny za určité období).

Formou přijetí úvěru může být akceptace směnky, nebo úvěrová smlouva, nebo emise vlastních záručitelných cenných papírů (znějících na cizí měnu), kterou věřitel (zpravidla konsorcium zahraničních bank) odkoupí za požadovanou vypůjčovanou měnu. Praxe vytváří stále narůstající počet právních forem a bankovních technik při zahraničně úvěrové aktivitě.

e) Hospodaření devizovými rezervami

V době všeobecného „floatingu“, kdy žádá měna není svým kursem stabilní a pohybuje se v těžko předvídatelných kurzových výkyvech vůči všem ostatním, má velký význam udržení reálné hodnoty devizových rezerv.

Devizovou rezervou se rozumí to, co může být okamžitě použito k zahraničním plátnám.

Devizovou rezervu tvoří souhm:

- zůstatků na korespondentských účtech u zahraničních bank = největší část devizové rezervy;
- zásoby platebních prostředků znějících na cizí měny a v cizině splatných (směnek se zahraničním akceptantem, šeků znějících na zahraniční banky, apod.);
- valut (zahraničních zákonných platidel);
- rezervní tranže u Mezinárodního měnového fondu (= bezpodmínečné právo na čerpání úvěru v MMF)
- tzv. „zvláštních práv čerpání“ (angl. zkratka „SDR“ - „Special Drawing Rights“), která přiděluje podle určitého klíče Mezinárodní měnový fond svým členům.

K devizové rezervě potom přistupuje zásoba měnového zlata. Obojí může být centralizováno u ústřední měnové instituce, nebo být zčásti v držbě komerčních bank a jiných osob - záleží na stupni konvertibility měny (nebo - opačně řečeno - na stupni devizových omezení).

Prostředkem uchování reálné hodnoty devizových rezerv je diverzifikace devizových rezerv, čili uchovávání devizových rezerv ve více měnách současně, kdy se počítá s tím, že pokles kursu jedné měny bude vyvážen vzestupem kursu

druhé, takže se tyto kursové pohyby navzájem neutralizují. Diverzifikace devizových rezerv vyžaduje, aby měnová struktura devizových rezerv byla měněna podle předpokládaných pohybů měnových kursů.

Přesuny devizových rezerv z jedné měny do druhé se provádějí devizovou arbitráží (obchodem devizami na základě rozhodování o výhodnosti prodeje či koupe podle stavu kursů téže měny na různých devizových trzích, úrokových měr a celkovém trendu kursu jednotlivých měn). Vlastní těžisko činnosti devizové arbitráže však spočívá v každodenní přeměně devizové pozice v platební pozici. Denně se měnící měnová struktura vkladů v zahraničních bankách (devizová pozice) totiž jen málokdy odpovídá měnové struktuře zahraničních plateb, které mají být denně provedeny (platební pozice).

4. Kapitola

Rozpočtová politika

§ 1. Úloha rozpočtové politiky

Rozpočtová politika spočívá v cílevědomém ovlivňování ekonomických procesů tvorbou, rozdělováním a užitím rozpočtového fondu.

Rozpočtový fond je tvořen příjmy státního rozpočtu (rozpočtové soustavy). Hlavním nástrojem rozpočtové politiky je státní rozpočet. Státní rozpočet je bilancí státních příjmů a výdajů. Je sestavován a schvalován jednak jako plánovaná bilance (státní rozpočet v užším, běžném slova smyslu), jednak jako výsledná bilance, kterou je státní závěrečný účet.

Ekonomická úloha státního rozpočtu spočívá v tom, že je hlavním prostředkem přerozdělování (redistribuce) národního důchodu.

V historickém trendu úloha státních rozpočtů v ekonomických procesech stoupala. V minulém století se přerozdělování národního důchodu státním rozpočtem omezovalo v podstatě na získání státních příjmů na krytí výdajů spojených s udržováním státního aparátu, státních zařízení a armády vyzbrojené nesrovnatelně méně nákladnými zbraněmi než v současnosti. V té době rozpočtová politika byla skutečně jen fiskální politikou, politikou státní pokladny. S rozvojem sociální a ekonomické funkce státu objem rozpočtového fondu v porovnání s národním důchodem stoupal.

V důsledku růstu významu státního rozpočtu jako hlavního prostředku centralizovaného přerozdělování národního důchodu, zvýšila se úloha rozpočtové

politiky. Rozpočtová politika se stává stále více nejmocnější součástí celkové hospodářské politiky státu.

Ovlivňování ekonomických procesů rozpočtovou politikou, která je v podstatě přerozdělovací politikou, má své ekonomické meze, dané racionální hranicí rozsahu centralizovaného způsobu přerozdělování národního důchodu. Centralizované přerozdělování zvláště mezi podnikovou sférou, jestliže přetrvá určitou mez, stává se antistimulátorem úsilí o zlepšení situace vlastní silou subjektu.

Vzhledem k velké účinnosti rozpočtové politiky, pojem „finanční politika“ se často chápe jen jako rozpočtová politika a takto zúžené chápání finanční politiky se staví vedle měnové a devizové politiky. K tomuto zúženému pojetí finanční politiky přispívá i skutečnost, že rozpočtová politika je záležitostí především ministerstva financí.

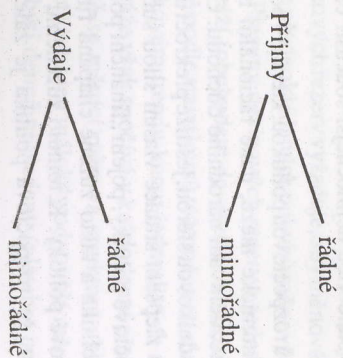
Z hlediska celkové hospodářské politiky však rozpočtová, měnová a devizová politika spolu natolik bezprostředně souvisí a navzájem se prolínají, že se jeví jako teoreticky správnější a prakticky účelnější chápat je jako úseky téhož procesu - finanční politiky.

§ 2. Struktura státních rozpočtů

Soubor státních rozpočtů mají velmi členitou strukturu na příjmové i výdajové straně. Velké odlišnosti ve strukturách státních rozpočtů existují i mezi jednotlivými zeměmi. Tyto odlišnosti jsou dány historickými tradicemi, které mají jednotlivé položky ve státních příjmech a výdajích různých zemí. Odlišnosti těchto podílů jsou hlavně dány na straně příjmů odlišnostmi daňových systémů, čerpáním vnitřních i zahraničních půjček a objemem případných vlastních příjmů státu z podnikatelské činnosti, na straně výdajů stupněm rozvoje sociální funkce státu a poskytováním zahraničních státních půjček, příp. darů. Samozřejmě, že velkou úlohu má i rozsah zbrojení.

Všechny tyto rozdílnosti se snaží převést na srovnatelnou bázi statistická služba Mezinárodního měnového fondu (MMF), ve svých ročenkách věnovaných vládním financím. Statistické srovnání reálné výše jednotlivých položek státních rozpočtů různých zemí je možné provést jen výpočtem podílu těchto položek na základní makroekonomické veličině, a to je „Gross Domestic Product“ (angl. zkr. GDP).

Přes všechny tyto rozdílnosti lze však ve státních různých státních rozpoznat strukturu, kterou si podtržují již od minulého století a kterou lze snad označit jako klasickou. Schema klasické struktury vypadá takto:



Dělitel mezi řádnými a mimořádnými příjmy a výdaji není jejich pravidelnost, ale jejich právní důvod. Proto mimořádné příjmy i výdaje zůstávají mimořádnými, i když jsou třeba pravidelnými.

Řádné příjmy:

Řádné státní příjmy jsou platby ve prospěch státního rozpočtu, které jsou uloženy zákonem, nebo jinou právní normou. Jsou to zejména daně, dávky poplatky. Za řádné příjmy se počítají jak daně přímé (zdaňováno je důchod nebo majetek), tak i nepřímé (zdaňováno je zboží nebo služba). Za řádné příjmy se považují i nedaňové příjmy jako např. výnosy státních podniků, úroky placení státu z poskytnutých půjček, příspěvky na sociální zabezpečení, pokud jsou organizovány státem, výnosy cel apod.

Mimořádné příjmy:

Mimořádné státní příjmy jsou ty, které vznikají prodejem, pronájmem a daň. Lze je rozdělit do tří skupin:

- státní příjmy ze zadlužování se (čili z prodeje cenných papírů emitovaných státem),
- státní příjmy z prodeje státního majetku, např. z prodeje státních podniků do soukromých rukou (privatizace), z poskytování koncesí apod.;
- příjmy z darů státu (k nimž lze řadit i odúmrť), dary mohou být i z územské, ale hlavně jde o dary od zahraničních vlád.

Řádné výdaje:

Řádné výdaje jsou takové, které vyplývají z povinnosti uložené státu zákonem, nebo jinou právní normou.

Do řádných státních výdajů především patří platy státním zaměstnancům a věcné výdaje státní správy, všechny výdaje na uzákoněné sociální programy, dluhová služba z půjček státu apod.

Podíl řádných výdajů ve státních rozpočtech má, při historickém pohledu, klesající trend, který je brzděn rozvojem sociálních programů a růstem výdajů na dluhovou službu.

Mimořádné výdaje:

Mimořádné výdaje lze rozdělit do dvou základních skupin:

- výdaje na nákupy, včetně nákupů zbraní,
- výdaje na podpory ve smyslu nejširším, sem patří všechny státní subvence a dotace, státem poskytnuté půjčky (hlavně zahraniční), platby soukromým sektorem nesplacených půjček státem garantovaných apod.

Tato kategorie výdajů v sobě obsahuje všechny finanční výdaje plynoucí ze státních zásahů (intervencí) do ekonomiky.

§ 3. Pravidla rozpočtové politiky

Základní otázkou rozpočtové politiky je otázka vyrovnanosti státního rozpočtu, a to jak v procesu jeho sestavení, jako plánovaná vyrovnanost, tak i procesu jeho plnění, jako výsledná, skutečná vyrovnanost.

Za vyrovnaný se považuje takový státní rozpočet, kdy se neplánuje růst státního dluhu a státní dluh skutečně nevzroste. Účetně se musí obě strany státního rozpočtu vždy nakonec sobě rovnat, poněvadž skutečně státní výdaje nemohou být vyšší, než skutečně státní příjmy, ať již jakkoliv získané.

Deficity státních rozpočtů se projevují v růstu státních dluhů.

Základním pravidlem rozpočtového hospodaření je za prvé to, že co nejvíce část státních výdajů musí být kryta řádnými příjmy, za druhé to, že řádné příjmy musí být minimálně tak vysoké, aby jimi bylo možno pokrýt řádné výdaje, čili na řádné výdaje si nemá stát vypůjčovat.

Avšak růst řádných státních příjmů - hlavně růst daní, dávek a poplatků - má svou hranici politické a ekonomické únosnosti. Ať již stát řeší tzv. otázku rozvrhu daňového břemene podle jakýchkoliv teoretických pouček, jestliže je

sřešením spojeno zvětšení centralizované přerozdělované části národního důchodu, vyvolává to buď zvýšení politického napětí nebo útlum podnikatelské aktivity. Přitom v historickém tendu stále rostou mimořádné výdaje státu, neboť tyto výdaje jsou hlavně financováním všech forem státních zásahů do ekonomiky. Z obou těchto důvodů, z důvodu nemožnosti zvyšovat řádné státní příjmy a z důvodu zvyšování mimořádných výdajů, roste význam a podíl mimořádných příjmů ve státních rozpočtech.

Zvyšování mimořádných příjmů státu prodejem státního nemovitého majetku je pochopitelně limitováno a limitovány jsou ovšem i ostatní, drobné zdroje mimořádných příjmů (darů apod.).

Za těchto okolností je jen jeden zdroj mimořádných příjmů, který lze prakticky neomezeně využívat - příjmy ze státního zadlužování se. Růstem státního dluhu se samozřejmě přenáší řešení současně tíživé situace na bedra přístích generací, ale v každém daném fiskálním roce je toto řešení nejschůdnější, poněvadž v dané situaci vyvolává relativně nejmenší politický odpor a má relativně nejmenší okamžitý nepříznivý ekonomický dopad.

Stát se zpravidla zadlužuje prodejem cenných papírů, které emitoval jako dlužník. Příjmy z prodeje státních dluhopisů jsou hlavním mimořádným příjmem státního rozpočtu.

Emise státních dluhopisů není však jedinou formou státního zadlužování se. Úvěry mezi vládami a nebo mezi vládami a mezinárodními finančními institucemi s vládním členstvím mají často, i když nikoliv výlučně, formu úvěrové smlouvy. K mimořádným příjmům státu patří i „státovkový dluh“, který vzniká tím že stát rozmnožuje své příjmy tiskem papírových peněz, státovek. Státovky se zpravidla nezavazují proplatit - ani je v období papírových měn žádnou formou proplatit nemůže. Státovky mohl skutečně stát proplatet je při méně standardní zlaté mince jejich konverzí ve zlaté mince, což však byl vzácný případ. Stát se pouze zavazuje přijímat státovky při všech platbách ve prospěch státní pokladny a tímto způsobem dostát své povinnosti dlužníka. Emise státovek ke krytí deficit státního rozpočtu byla významnou formou ještě v minulém století, v soudobých podmínkách její význam ustupuje do pozadí v porovnání s významem emisí státních dluhopisů.

Měníci se poměry podílu řádných příjmů a mimořádných příjmů, způsobem měnícím se podílem řádných a mimořádných výdajů ve státních rozpočtech, někdy označují jako strukturalní nerovnováha státních rozpočtů.

Strukturalní nerovnováha státních rozpočtů vnášela změny i do rozpočtových politiky, která se, pokud se týče příjmové stránky, dělila na péči o řádné státní příjmy a na správu státního dluhu. Těžší se rozpočtové politiky se přitom stá-

více přenáší do správy státního dluhu, i když řádné příjmy zůstávají příjmy hlavními a objemově největšími.

Správa státního dluhu spočívá v péči příslušných orgánů státu (zpravidla organizačních složek ministerstva financí) o to, aby stát získal emisí státních dluhopisů co možná nejvíce za co možná nejvýhodnějších podmínek (úrokových, lhůt splatnosti apod.).

V praxi ministerstev financí se po celém světě vytvořil bezpočet různých druhů státních cenných papírů. Jednotlivé druhy se liší hlavně tím, zda znějí „na řad“ a jsou tedy snadno převoditelné a obchodovatelné, či znějí-li „na jméno“. Některé státní cenné papíry jsou splatné na požádání, nebo ve velmi krátké výpovědní lhůtě (pokladniční poukázky). Splatnost může být někdy i v cizí měně. Státní cenné papíry se hlavně liší lhůtou splatnosti a vyšší úrokové míry, kterou se stát zavazuje platit. Slibem úrok může mít i podobu „naděje na výhru“, kterou stát slibuje při získávání prostředků formou prodeje losů. Ovšem jen ty losy státem vydávané jsou formou půjčky státu, kdy se stát zavazuje po určité době i netažené losy proplatit podle nominále a na výhrách je rozděleno to, co by jinak stát musel zaplatit na úrocích. Slosovatelné mohou být i dlouhodobější státní obligace, kdy se výhercům nabízejí různé finanční výhody (možnost předčasného proplacení obligace, zvýšení úrokové míry apod.).

Státem emitované cenné papíry musí být co možná nejatraktivnější pro kupce. Někdy zúročení je vyšší, než je běžný úrok z úsporných vkladů. Často je výhodné emitovat státní dlžitel obligace v menších denominacích, aby jejich koupě byla umožněna co nejširšímu publiku. Ukládání úspor do státních obligací je běžné i proto, že se všeobecně věří, že na rozdíl od spořitelny či banky, stát nemůže zbankrotovat, čili zastaví umořování a úročení státních cenných papírů buď vůbec, nebo je zredukovat.

V praxi správy státního dluhu se v průběhu staletí objevilo mnoho finančních technik, jejichž smyslem je učinit břemeno státního dluhu pro státní pokladnu co možná nejlehčí. Tyto postupy správy státního dluhu lze shrnout do čtyř základních skupin:

- Konverze státního dluhu znamená, v klasickém pojetí, přeměnu, tíživého dluhu v méně tíživý, operace spočívá v tom, že se využije přiležitost, kdy je možné umístit na kapitálovém trhu státní dluhopisy s nižší úrokovou mírou než předešlé, a příjmem z prodeje těchto nových státních dluhopisů se vykoupí staré dluhopisy.
- Konsolidace státního dluhu znamená sjednocení podmínek dluhové služby státu tím, že se postupnými konverzemi snižuje počet různých druhů dříve emitovaných státních dluhopisů a převeďte se na pokud možno jednotný

druh státních dluhopisů se stejnými, samozřejmě výhodnými, úvěrovými podmínkami: konsolidací se sníží náklady na správu státního dluhu, které bývají značné při oběhu velkého množství různých druhů státních dluhopisů

- Arozace státního dluhu (z francouzského výrazu *arrosement* = navlžení) spočívá v tom, že se držitelé státních dluhopisů přimějí k tomu, aby si koupili další státní dluhopisy, čímž ještě více státu půjčili; děje se to tím způsobem, že držitelům státních dluhopisů, kteří na další koupi dluhopisů nepřistoupí, je konverzemí snížen úrok z jejich dluhopisů, nebo jsou jinak zhoršeny úvěrové podmínky.

- Restrukturalizace státního dluhu spočívá v tom, že jsou v zájmu věřitelů i dlužníků nově dohodnuty úvěrové podmínky (prodloužení nebo odložení doby splatnosti při zvýšené úrokové míře); k restrukturalizaci se přistupuje tehdy, jestliže dlužník - stát není schopen dostát dosavadním úvěrovým podmínkám a věřitel - držitel dluhopisů si tímto způsobem zajišťují uznání své pohledávky; restrukturalizace mezinárodních dluhů se stala téměř běžným jevem od začátku osmdesátých let.

Emise státních dluhopisů působí inflačně, jestliže jsou státní dluhopisy nakupovány ústřední emisní bankou a stávají se tak zdrojem bankovní úvěrové emise peněžní masy, čili jsou monetarizovány. Tyto nepříznivé měnové účinky růstu státních dluhů se snaží správa státního dluhu odstranit tzv. sterilizací státního dluhu, což v podstatě znamená, že státní dluhopisy jsou přednostně umísťovány v soukromém sektoru, především nebankovním, nebo prodávány d zahraničí (při vlastní konvertibilní měně). Avšak přehlcení kapitálového trhu výhodnými státními dluhopisy odsává tu část národních úspor, která by jinak sloužila k investicím v podnikové sféře a vyvolává tím tendenci k růstu úrokoví míry se všemi nepříznivými důsledky na podnikatelskou aktivitu a zaměstnanost

Mezi rozpočtovou (fiskální) a měnovou politikou vzniká často rozpor v podobě dilematu - buď bezdeficitní státní rozpočet nebo inflace.

II. HLAVA FINANČNĚPRÁVNÍ INSTITUTY

1. Kapitola

Státní rozpočet a rozpočty územních samosprávných celků

§ 1. Podstata a funkce rozpočtu

Definice pojmu „rozpočet“ nejsou v odborné literatuře jednotné. Důvod spočívá v tom, že u rozpočtu vystupuje **do popředí jak jeho stránka hospodářská**, tak i státoprávní. Podle toho, která z těchto stránek vystupuje do popředí, se různí i jeho funkce. Podle Funka (Finanční věda), hledíme-li na rozpočet především ze stránky hospodářské, lze ho definovat jako číselný hospodářský plán určité finanční periody. Hlavní jeho náplň tvoří návrh příjmů a výdajů za plánované období.

Obdobně definuje rozpočet i Brať (Finanční věda), takže spíše akcentuje jeho povahu hospodářského dokumentu, plánu pro budoucí, zpravidla jednorocní období.

V nejšířším pojetí lze státní rozpočet chápat jako produkt historického vývoje společnosti a její ekonomiky a charakterizovat jej jeho základní funkcí, tj. jako **dokument schválený nejvyšším zákonodárným orgánem státu, stanovící předpokládané příjmy a výdaje státu na jednorocní období**.

O státním rozpočtu v jeho nynější právní podobě a funkci lze hovořit teprve od 19. století. S jednotlivými stránkami rozpočtu se však setkáváme mnohem dříve.

Obdobný jako v jiných evropských zemích byl vývoj právních forem rozpočtu i v českém státě. Čeští stavové si velmi záhy vynutili na panovníkovi výsadu ukládat finanční břemena jen s jejich souhlasem. Vývoj státních příjmů a výdajů šel smérem k omezování výsostných panovníckých oprávnění, a to nejen u tzv. slabých panovníků, ale i v době zřetelného posilování královské moci.

Samostatný vývoj rozpočtových forem byl na území českého státu přerušen po bělohorské porážce. Habsburská feudální monarchie se opírala o metody a prostředky sousedních německých států. Panovník vybíral většímu státním dávek z titulu své suverenity bez souhlasu stavů. K výraznějším reformám finančního