

# Seminární práce do předmětu

## Monetární teorie a politika

*Téma: Pohyb zlata v USA v období  
Velké deprese 30. let*

Vypracoval: Martin Balcárek  
Datum: 23. 9. 2003

### 1. ÚVOD

### 2. MONETÁRNÍ UŽITÍ ZLATA

#### 2. 1. Zlato a jeho obecné použití

#### 2. 2. Od zlatého standardu k nekrytým penězům

- 2. 2. 1. Klasický zlatý standard, 1815-1914
- 2. 2. 2. První světová válka a následující období
- 2. 2. 3. Standard zlaté devizy (Británie a Spojené Státy), 1926-1931
- 2. 2. 4. Spojené státy a zlatý standard
- 2. 2. 5. Existence seskupení různých „bloků“ v období 1931 – 1936

#### 2. 3. K čemu sloužil a jak fungoval „čistý“ zlatý standard?

#### 2. 4. Zlatý standard v období Velké deprese

#### 2. 5. Definice deprese a vymezení období Velké deprese

#### 2. 6. Reálná data

### 3. PŘESUNY ZLATA

#### 3. 1. Kam to zlato putuje?

#### 3. 2. Začátek krize – přesun zlatých rezerv

#### 3. 3. Opuštění zlatého standardu Velkou Británií

#### 3. 4. Konec krize – třetí a poslední bankovní panika

### 4. ZÁVĚR

### 5. POUŽITÁ LITERATURA

## 1. Úvod

Vysvětlením příčin vzniku Velké krize (Great depression) 30. let v USA a jejím přenesením na ostatní státy se zabývalo již hodně ekonomů, kteří nám ukázali několik různých pohledů na tuto událost. Například John Maynard Keynes přišel s teorií nedostatečné agregátní poptávky a ovlivněním zaměstnanosti, Milton Friedman poukázal na obrovskou chybu centrální banky, v níž také vidí důvod vzniku velké deprese. Anebo rakouští ekonomové, ti vysvětlují krizi pomocí teorie Rakouského hospodářského cyklu a tzv. neudržitelným bohem.

Cílem této práce není nalezení odpovědi na otázky, které si pokládali tito slavní ekonomové, ani si neklade za cíl být svým obsahem příliš vědeckou analýzou. Práce se zabývá tím, **jaký** byl pohyb zlatých rezerv Spojených států do ostatních zemí v období 30. let a **proč** se tomu tak dělo. Jak fungoval klasický zlatý standard a na čem byl založen standard, který se užíval právě při Velké depresi. A také tím, **co** zapříčinilo fluktuace zlata mezi zeměmi.

V první části budou prezentována historická fakta o zlatém standardu a představíme si zlato obecně. Ukážeme si také, proč zrovna zlato je tak důležitým kovem a jakým způsobem se rozlišuje. Podíváme se na prostředí zlatého standardu a na to jakým způsobem fungoval. Ukážeme si jeho následné modifikace od čistého zlatého standardu až po standard zlaté devizy. Uvidíme také reálná data, na kterých jsem postavil výklad o pohybu zlata mezi zeměmi. Ve druhé části si objasníme pohyby zlatých zásob Federálního rezervního fondu do různých zemí při Velké depresi 30. let. Ke konci druhé části se zamyslíme nad dopadem Velké krize na bankovní systém.

## 2. Monetární užití zlata

### 2. 1. Zlato a jeho obecné použití

Role zlata v světové ekonomice v minulém století byla obdivuhodně vysoká. Většina z nás je překvapena silou a tajemstvím spojeným se zlatem. Dříve se zlato používalo převážně jako peněžní prostředek. Dnes už zlato obvykle nepoužíváme jako peníze, ale stále patří mezi důležité komodity – k uložení hodnoty a vyrábí se z něj plno různých druhů zboží (prstýnky, řetízky, pozlacují se jím spirály ve varných konvicích nebo sochy a jiná umělecká díla). Když začnou být lidé zneklidněni např. politickou situací, válkou nebo inflací, často ukládají své jmění do zlata. Proto je dobré si o zlatu nejprve něco obecně povědět.

Množství drahého kovu ve slitinách se uvádí v tisícinách. Zlato označené 1000/1000 je zlato ryzí, tedy bez příměsí. V praxi ale této absolutní ryzosti nelze dosáhnout, proto rafinérie zlata označují nejryzejší zlato čtyřmi devítkami, což znamená, že obsahuje nejvíce jednu tisícinu příměsí. Obsah ryzího kovu ve slitinách k výrobě zlatého zboží je obvykle stanoven státem. Např. v ČR jsou předepsány tyto ryzosti:

č. 1	986/1000
č. 2	900/1000
č. 3	750/1000
č. 4	585/1000
č. 5	375/1000

Ze zlata nejvyšší ryzosti se razí dukáty, ryzost č. 2 má zlato, z něhož je vyrobena většina zlatých mincí a ze zlata ryzosti č. 3 se vyrábějí předměty na objednávku. Ryzost běžně prodávaných zlatnických výrobků je ryzost č. 4, takzvané čtrnácti karátové zlato. Karát, arabsky kirat, z řeckého keration, označuje semeno svatojánského chleba (jednoho lusku stromu rohovníku obecného, který roste v jižní Evropě, Asii a Africe). Tato tvrdá semena mají zpravidla stejnou, minimálně kolísající váhu. Proto se stala základem pro vážení drahých kovů, kamenů a perel. Ryzí zlato se rovná 24 karátům (1 karát – 41,66 tisíciny).

Zlato je neobyčejně kujné. Z jedné trojské unce (31,3 g) můžeme vyklepat plech, který bude zabírat plochu až 10 m čtverečních a který bude průsvitný. Z těžce unce můžeme vytáhnout drát o délce 30 km. Zlato je tedy neomezeně dělitelné – má možnost vyjádřit jakoukoli velikost hodnoty. K tomu přispívá i homogennost, kdy všechny části mají stejnou ryzost, kterou lze velmi přesně měřit. Když připočteme vysokou hustotu kovu, vysokou „hustotu“ hodnoty

v objemu kovu, jeho nezníčitelnost, kdy přeměna formy nesouvisí se ztrátou hodnoty, máme ideální všeobecný ekvivalent.

## **2. 2. Od zlatého standardu k nekrytým peněžům**

### **2. 2. 1. Klasický zlatý standard, 1815-1914**

S výjimkou nepříjemných problémů se stříbrem svět fungoval na zlatém standardu, což znamenalo, že všechny národní měny (dolar, libra, frank atp.) představovali pouhá jména jisté, přesně určené hmotnosti zlata. „Dolar“ byl např. definován jako 1/20 unce zlata, libra šterlinků jako o něco málo méně než 1/4 unce zlata atd. To znamenalo, že „směnné poměry“ mezi různými národními měnami byly pevně dané, nikoli kvůli tomu, že by byly arbitrárně stanoveny vládou, ale ze stejného důvodu, ze kterého je hmotnost jedné libry definována jako 16 uncí.

Je třeba zdůraznit, že zlato nebylo za měnový standard vybráno vládou. Zlato se vyvinulo za řadu století na svobodném trhu jako nejlepší peníze, jako komodita, která poskytovala nejstabilnější a nejžádanější měnový prostředek. Co je však důležitější, nabídka a poskytování zlata se řídily pouze tržními silami, a nebyly určovány tiskařskými stroji, o jejichž spuštění rozhodovala vláda [Rothbard].

Mezinárodní zlatý standard poskytoval automatický tržní mechanismus kontroly inflačního potenciálu vlády. Poskytoval také automatický mechanismus udržení rovnováhy platební bilance v každé zemi.

### **2. 2. 2. První světová válka a následující období**

Na začátku 20. století se zlato stalo všeobecným základem měnových soustav. Vládám byla dána důvěra, že budou dodržovat svůj slib a ručit za to, že libry, dolary, franky apod. budou vždy směnitelné za zlato, jak se jimi ovládané bankovní systémy zavázali. Tím, co selhalo, nebylo zlato, nýbrž víra, že vláda dostojí svým slibům. Opouští se zlatý standard, aby se mohly financovat výdaje na válku [Mises].

Měnové vztahy byly narušeny nesměnitelností bankovek a inflací z období 1. světové války. Inflace, která měla nejhorší průběh v Německu a Rakousku, se objevuje i v Anglii, kde vrcholil v roce 1920 a ve Francii až v roce 1926. Americká zlatá měna překročila 1. světovou

válku, během níž dodávky válečného materiálu byly placeny evropskými zeměmi ve zlatě. Tím došlo k záplavě zlata v USA, což vedlo k tzv. zlaté inflaci a New York se stává střediskem světové finanční moci.

Celkově se však přechází na systém volně pohyblivých směnných kurzů (označovan též jako „špinavý floating“). Libry, franky, marky atd., ovlivněné inflací, se ve vztahu ke zlatu a dolaru znehodnocovaly. Na celém světě zavládl měnový chaos. Začalo se přemýšlet nad tím, jak obnovit stabilitu a svobodu klasického zlatého standardu.

### **2. 2. 3. Standard zlaté devizy (Británie a Spojené Státy), 1926-1931**

K obnovení zlatého standardu bylo svoláno několik mezinárodních finančních konferencí. První z nich se konala již v roce 1920 v Bruselu, ostatní potom v roce 1922 v Haagu, Janově a Londýně. Zejména z usnesení mezinárodní ekonomické konference v Janově vyplynul požadavek, aby se měnovým základem všech evropských států stal společný zlatý standard. Tak v důsledku snah po obnovení zlatého standardu se podařilo postupně v řadě zemí zavést zlatý monometalismus. Stalo se to však nikoliv na základě standardu zlaté mince, ale ve formě zúženého zlatého standardu, který byl standardem zlatého slitku popřípadě standardem zlaté devizy [Šejbal].

Britská libra byla tradičně definována jako hmotnost zlata odpovídající 4,86 dolaru. Na konci první světové války ale inflace v Británii změnila tento poměr na devizovém trhu na přibližně 3,50 dolaru. Namísto toho, aby Britové vzali do úvahy skutečnost, že libra byla znehodnocena, a proto by se měli vrátit ke zlatému standardu na nových, předefinovaných paritách: paritách, které by brali do úvahy stávající nabídku peněz a cenovou hladinu, učinili rozhodnutí vrátit se ke zlatu na staré paritě, tj. 4,86 dolaru. To zapříčinilo, že britské vývozní ceny byly příliš vysoké na to, aby mohly obstát v konkurenci na světových trzích. Deflace ale z politických důvodů nepřicházela v úvahu, protože nárůst moci odborů zesílený národním systémem pojištění v nezaměstnanosti způsobil, že mzdy se nemohly přizpůsobovat směrem dolů.

Na jakém principu fungoval standard zlatého slitku? Spojené státy zůstali na klasickém zlatém standardu a směňovali dolar za zlato. Británie a ostatní západní země, jak už jsme viděli, se ale vrátili k „pseudozlatému“ standardu – Británie tak učinila v roce 1926 a ostatní země přibližně v tutéž dobu. Britské libry a ostatní měny nebyly směnitelné za zlaté mince, ale pouze za velké kusy zlata (zlaté pruty), používané pouze při mezinárodních transakcích.

To zabránilo obyčejným občanům Británie a ostatních evropských zemí v každodenním používání zlatých mincí a vedlo k většímu používání papírových peněz a depozit a k větší inflaci. Británie však navíc směňovala libry nejen za zlato, ale také za dolary. Na rozdíl od ostatních zemí, které nesměňovaly své měny za zlato, ale za libry. Výsledkem bylo vytvoření struktury připomínající převrácenou pyramidu, kdy na zlatě stály americké dolary, na dolarech britské libry a na librách měny ostatních evropských států. Tato struktura se nazývala „standard zlaté devizy“ a dolar spolu s britskou librou byly označovány za dvě „klíčové měny“.

Charakteristickým rysem této formy je okolnost, že ve vnitřním peněžním oběhu se již zlaté mince nevyskytují. Výměna papírových peněz je možná jen při značně vysokých sumách za zlaté slitky nebo zahraniční měnu, směnitelnou za zlato. Tím vlastně nejsou najedno zásoby zlata vázány na potřeby vnitřního peněžního oběhu, jak tomu bylo dříve, ale na potřeby mezinárodního platebního styku. Ve vnitřním oběhu přestává zlato plnit funkci platidla a oběživa a v důsledku těchto změn, kdy dochází k odpoutávání papírových peněz od zlatého obsahu, se zvyšuje podíl státních regulačních mechanismů v oběživu. Jednoznačně vzrůstá úloha **jediné** centrální emisní banky [Hayek].

#### 2. 2. 4. Spojené státy a zlatý standard

Světová hospodářská deprese v letech 1929 až 1933 podlomila snahy o restauraci zlatého standardu. Projevilo se to v zákazu směnitelnosti bankovek za drahý kov a omezení ražby zlatých mincí jako kurantní mince. Zlatu byla přičena jen funkce všeobecného měřítka hodnoty.

Spojené státy zůstali na zlatém standardu do roku 1934, kdy klasický zlatý standard opustily v marné snaze vymanit se z hospodářské krize. Američtí občané tedy již nemohli směniti své dolary za zlato a vlastněni veškerého zlata (ať již doma či v zahraničí) bylo **zakázáno** a došlo dokonce i na usnesení o zákazu vývozu zlata.

I po roce 1934 však Spojené státy zůstaly na zvláštním druhu zlatého standardu, v rámci kterého byl dolar, jenž byl nyní nově definován jako 1/35 unce zlata (což je snížení jeho hodnoty o 40,34 procent), pro centrální banky a zahraniční vlády za zlato směnitelný. Nepatrná vazba na zlato tedy zůstala zachována. Měnový chaos v Evropě kromě toho vedl k přílivu zlata do Spojených států, které představovali jediný ostrov relativní měnové bezpečnosti a koncem roku 1935 zásoby zlata dosáhly hodnoty přes 10 miliard dolarů.

Frank byl devalvován v roce 1936 a byl vyhlášen zákaz výměny bankovek za zlato. Snížením obsahu zlata v měnových jednotkách se zlepšilo v celosvětovém měřítku krytí bankovek ze 48 procent na 70, což se ukázalo v hospodářském vývoji jako pozitivní jev.

Odpoutání od zlata, které přestalo být platidlem a oběživem, zvýšilo význam devizové aktivity k vytváření potřebných devizových rezerv. Došlo tím ke vzniku devizového clearingů jako zvláštní formy mezinárodního platebního styku (z čehož vyplývá také potřeba většího počtu kusů platidel a neustálého tištění nových papírových peněz). Současně vznikla nová seskupení. Ve světovém vývoji se staly rozhodujícími devizové kurzy měn navazujících na librovou oblast s hlavním nominálem librou sterlingů, a dolarovou oblast, reprezentovanou americkým dolarem. Obě tyto měnové a mincovní jednotky se staly určujícím faktorem v celosvětovém měřítku.

#### 2. 2. 5. Existence seskupení různých „bloků“ v období 1931 – 1936

Poslední pokusy o přetrvání zlatého standardu představují tzv. „bloky“. V roce 1931 po devalvaci anglické libry vznikl **librový** nebo také **sterlingový blok**. Přestavovaly ho země, které se úpravami měny připojily k Velké Británii a srovnaly kurs svých měn k anglické libře. Pro tyto země, kde spolu se zeměmi Britského společenství bez Kanady byl zastoupeny skandinávské země, Portugalsko, Řecko, Írán, Thajsko a dokonce i některé jihoamerické země, se stal Londýn jejich finančním centrem. V roce 1933 se uskupil **Zlatý blok**, v jehož čele stála Francie, který sledoval deflační politiku. Tvořily ho také Švýcarsko, Belgie, Holandsko, později Itálie a Polsko, a určitou dobu i Československo. A v roce 1934 se ustavil **dolarový blok**, v němž byly převážně zastoupeny země amerického kontinentu. USA se tak stávají výraznou měnovou oblastí. Mimo tyto bloky zůstalo Německo, které složitými opatřeními udržovalo svou měnu něco pod zlatou paritou.

Rozpad Zlatého bloku v roce 1936 znamenal konec snah vázání zlata na papírové peníze. Již předtím se zřeklo zlatého standardu v roce 1931 – mimo již zmiňované Anglie – Japonsko a v roce 1936 je následovala Francie, Holandsko a Švýcarsko.

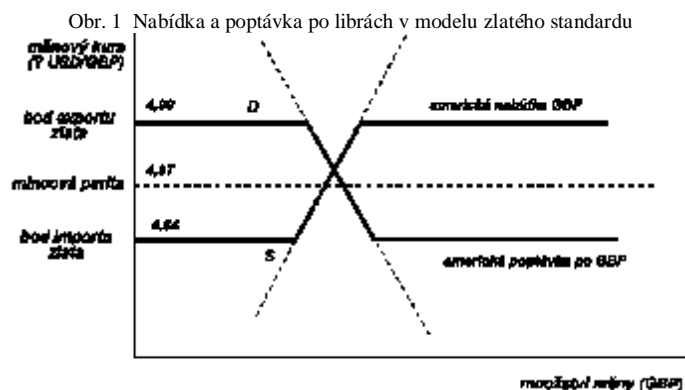
Ke stabilizaci měnových poměrů měla přispět také trojstranná měnová dohoda mezi Francií, Velkou Británií a USA, která zavazovala k vzájemné koordinaci v měnových otázkách. Rovněž Banka pro mezinárodní platy, která vznikla v roce 1930, naplňovala úsilí po širší mezinárodní spolupráci v měnových záležitostech. Tyto snahy vyústily ve vytváření základny pro trvalou měnovou spolupráci po II. světové válce.

### 2. 3. K čemu sloužil a jak fungoval „čistý“ zlatý standard?

Zlatý standard byl vynikající pro udržení vysoké stability měnových kursů, které se mohly odchýlit od mincové parity pouze do výše nákladů spojených s dopravou zlata z jedné země do druhé. Kurzy se tak mohly pohybovat pouze uvnitř úzkého pásma, které bylo udáno tzv. horním zlatým bodem a dolním zlatým bodem. **Horní zlatý bod** byl dán mincovou paritou po **připočtení** nákladů spojených s dopravou zlata z jedné země do druhé (balení, pojištění, dopravné a ztráty na úrocích za dobu přepravy) a **dolní zlatý bod** naopak mincovou paritou po **odečtení** zmíněných nákladů (obr.1).

Protože náklady na přepravu zlata např. z New Yorku do Londýna nebo opačně činily zhruba 3 centy a mincová parita byla 4,87 USD/GBP, nemohl kurs vzrůst nad 4,90 nebo klesnout pod 4,84 USD/GBP. Důvod spočívá v tom, že nikdo by neplatil za 1 GBP více než 4,90 USD, protože by pro něj bylo levnější nakoupit zlato za 4,87 USD u ministerstva financí, přepravit je do Londýna za 3 centy a prodat je Bank of England za 1 GBP<sup>1</sup>. Proto se nabídka GBP stávala pro Američany dokonale elastická v kursu 4,90 USD/GBP. Tomuto kursu se z tohoto důvodu říká také **americký exportní zlatý bod**.

Nikdo na druhou stranu nebyl ochoten akceptovat za GBP méně než 4,84 USD. Raději by nakoupil za 1 GBP zlato v Londýně, za 3 centy by je přepravil do New Yorku a prodal je za 4,87 USD. Proto se poptávka po GBP stávala pro Američany dokonale elastickou v kursu 4,84 USD/GBP. Tomuto kursu se říká **americký importní zlatý bod**.



<sup>1</sup> Ekonomická teorie tento stav zná pod pojmem *vyhledávání renty*.

Devizový kurs uvnitř pásma vytýčeného zlatými body byl determinován interakcí nabídky a poptávky. Pokud vznikly tlaky na znehodnocení USD (růst nad 4,90 za libru), nastal **odliv** zlata z USA, který pak znamenal deficit platební bilance. Vznikly-li tlaky na zhodnocení dolaru (pokles pod 4,84 za libru), nastal **příliv** zlata do USA, který znamenal přebytek platební bilance.

V takovém systému mohl dlužník určité země uhradit své závazky v zahraničí dvěma způsoby: (1) Za národní měnu mohl nakoupit zahraniční měnu a tou splatit závazky; (2) Za národní měnu mohl nakoupit ve své zemi zlato, vyvézt je do zahraničí, tam je prodat za zahraniční měnu a tou splatit své závazky. Jestliže kurs určité měny vzrostl až nad paritní hodnotu tak, že pro dlužníka bylo lépe platit zlatem, pak tento dlužník vyměnil své domácí peníze za zlato a vyrovnal svůj dluh zlatem místo penězi (nebo nakoupil za zlato v zahraničí peníze). Jestliže na druhé straně tento kurs klesl pod paritní hodnotu, pak by věřitel požadoval vyrovnání ve zlatě.

### 2. 4. Zlatý standard v období Velké deprese

V roce 1929 fungoval v USA zlatý standard v tom smyslu, že vláda na požádání prodávala a nakupovala zlato za oficiální cenu (20,67 dolarů za unci). Většina ostatních velkých zemí také stála na takzvaném zlatém standardu a také stanovovala oficiální cenu zlata ve svých měnách. Tato oficiální cena v cizí měně vydělená oficiální cenou USA určila oficiální kurs, tj. cenu cizí měny v dolarech. Jestliže v tomto systému občané Spojených států nebo občané jiných států vlastníci dolarů utratili více dolarů, než příjemci těchto dolarů chtěli v USA utratit, pak příjemci dolarů žádali za zbylé dolary svou měnu u centrální banky, ta pak za přebytečné dolary nakoupila zlato. Zlato plynulo z USA do jiných zemí. Jestliže se rovnováha vychýlila na druhou stranu, vlastníci jiných měn nakoupili dodatečné dolary ve svých bankách v oficiálním kursu. Cizí centrální banky získaly tyto dolary prodejem zlata do USA.

### 2. 5. Definice deprese a vymezení období Velké deprese

Ekonomický pojem „Deprese“ se používá pro hlubokou recesi. Deprese je sestupná fáze hospodářského cyklu provázená hlubokým poklesem hrubého domácího produktu, investic a růstem nezaměstnanosti, počtu bankrotů aj<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Podle Milan Sojka a Bohuslav Konečný: Malá encyklopedie moderní ekonomie.

Vymežeme si teď období Velké deprese. Je překvapující, že řešení takového jednoduchého úkolu, jako je vymezení trvání Velké deprese, se při studiu více pramenů stává více a více obtížnější. Informační slovník o USA uvádí data od roku 1929 až do roku 1932. Pánové Milan Sojka a Bohuslav Konečný uvádějí ve své knize Malá encyklopedie moderní ekonomie období Velké deprese léta 1929-1934<sup>3</sup>. V ostatních publikacích jsem našel vymezení v letech 1929-1933<sup>4</sup>. Budu se držet této poslední definice, protože ještě v roce 1933 probíhali na území Spojených států stále runy na banky a bankroty bank, které pod pojem „deprese“ patří.

## 2. 6. Reálná data

Je na čase si představit reálná data období Velké deprese, z nichž poté budeme posuzovat co se dělo při těch kterých hodnotách. Nejprve se podíváme na cenu zlata v USA v období od roku 1928 do roku 1934 (tab. 1.).

Tab. 1. Vývoj ceny zlata v dolarech v USA

Období	Nejvyšší	Nejnižší	Uzavírající
31.12.1928	20,67	20,67	20,67
31.12.1929	20,67	20,67	20,67
31.12.1930	20,67	20,67	20,67
31.12.1931	20,67	20,67	20,67
31.12.1932	20,67	20,67	20,67
31.12.1933	33,11	20,67	32,32
31.12.1934	35	32,87	35

Pramen: <http://www.globalfindata.com/>

Vidíme, že cena zlata se drží na hodnotě 20,67 dolarů za trojskou unci až do roku 1934, kdy 31. ledna americký prezident Franklin D. Roosevelt zákonem o zlatých rezervách „Gold reserve act“ devalvuje dolar o 41 procent a unce zlata přechází na hodnotu 35 dolarů [Breton].

Druhým našim informačním pramenem budou hodnoty zlatých rezerv v USA od července 1928 až po srpen 1933 (tab. 2.). Barevně jsou označeny úseky, o kterých budeme ještě hovořit. Pokusíme se vysvětlit, proč jsou tyto data právě taková jaká jsou.

Tab. 2. Množství zlatých rezerv v USA v miliardách dolarů

období	hodnota	období	hodnota	období	hodnota
1928 7	3.83000	1930 4	4.16000	1932 1	4.16000
1928 8	3.83000	1930 5	4.22000	1932 2	4.10000
1928 9	3.84000	1930 6	4.24000	1932 3	4.08000
1928 10	3.85000	1930 7	4.24000	1932 4	4.09000
1928 11	3.86000	1930 8	4.21000	1932 5	3.99000
1928 12	3.86000	1930 9	4.22000	1932 6	3.67000
1929 1	3.83000	1930 10	4.23000	1932 7	3.65000
1929 2	3.86000	1930 11	4.27000	1932 8	3.74000
1929 3	3.88000	1930 12	4.30000	1932 9	3.85000
1929 4	3.94000	1931 1	4.34000	1932 10	3.94000
1929 5	4.00000	1931 2	4.37000	1932 11	4.00000
1929 6	4.02000	1931 3	4.40000	1932 12	4.14000
1929 7	4.05000	1931 4	4.42000	1933 1	4.26000
1929 8	4.06000	1931 5	4.48000	1933 2	4.20000
1929 9	4.08000	1931 6	4.58000	1933 3	3.97000
1929 10	4.09000	1931 7	4.67000	1933 4	4.01000
1929 11	4.09000	1931 8	4.69000	1933 5	4.03000
1929 12	4.04000	1931 9	4.66000	1933 6	4.03000
1930 1	4.00000	1931 10	4.16000	1933 7	4.03000
1930 2	4.03000	1931 11	4.08000	1933 8	4.04000
1930 3	4.11000	1931 12	4.16000		

Pramen: <http://www.nber.org/>

Náš poslední datový zdroj nám ukazuje paritu amerického dolaru k britské libře a to od roku 1928 do roku 1934. Pomůže nám lépe se orientovat a lépe poznat pohyby zlatých rezerv v období Velké deprese.

Tab. 3. Kurz amerického dolaru k britské libře

Období	Nejvyšší	Nejnižší	Uzavírající
31.12.1928	4,8794	4,8431	4,8488
31.12.1929	4,8781	4,8406	4,8744
31.12.1930	4,8731	4,8516	4,8516
31.12.1931	4,8681	3,2325	3,3775
31.12.1932	3,795	3,1444	3,3275
31.12.1933	5,3875	3,3127	5,12
31.12.1934	5,1725	4,87	4,9363

Pramen: <http://www.globalfindata.com/>

<sup>3</sup> Zaznamenáno ve slovníčku ekonomických pojmů na konci knihy pod pojmem deprese. „...Nejhlubší depresí byla Velká deprese let 1929-1934.“

<sup>4</sup> Jsou to např.: [Šejbal], [Friedman], [Rothbard].

### 3. Přesuny zlata

#### 3. 1. Kam to zlato putuje?

Ve druhé části jsme si popsali mechanismus, který je příčinou pohyb zlata. Kam ale to zlato putuje? V našem sledovaném období už transakce zlata neznamenaly přepravu přes oceán. Většina zlata patřící zahraničním bankám ležela v trezorech newyorské federální rezervní banky se štítkem země, která jej vlastnila. Převod zlata se prováděl změnou štítků na bednách se zlatými tyčemi v hlubokém podzemí pod budovou banky na Liberty Street 33 v oblasti Wall Street.

Tento způsob „obchodování“ byl mnohem méně rizikovější než v dřívějších dobách. Velice často se totiž stávalo, že loď, která převážela zlaté valouny z jedné země do druhé na moři buď ztroskotala anebo byla napadena piráty. Něco podobného se stávalo i při přesunu zlata po souši, kdy byly přepadávány převozní vozy, vlaky a zlato bylo jednoduše uloupeno. V některých zemích vidíme tyto loupeživé praktiky i v dnešní době.

#### 3. 2. Začátek krize – přesun zlatých rezerv

V systému, který na začátku Velké deprese fungoval, docházelo k přesunu zlata v při nerovnováze platební bilance, ta souvisela se stavem ekonomiky. Ve Spojených státech nezačala krize Černým čtvrtkem 24. října 1929, kdy se zhroutila newyorská burza, jak se mnoho lidí domnívá, ale již v srpnu 1929, kdy obchodní činnost dosáhla svého vrcholu. Koncem 20. let 20. století existoval standardní fenomén hospodářského cyklu, který začíná růstem kapitálu, přechází ve výrobu zboží a zboží se prodává. Sklidí se zisk a investuje se do rozšíření výroby. Na konci 20. let se však investoři dostali do potíží, např. prodej automobilů dosáhl vrcholu v roce 1926 a 27 a investovat do další výroby přestávalo mít smysl a když k tomu došlo, kapitál se obvykle ubíral dvěma směry. Jedním byla spekulace s cennými papíry, která opravdu podpořila zvýšení objemu spekulací a mělo to za následek, že se zvedla cena akcií. Druhým směrem byly spekulace s nemovitostmi. Vkládal se ohromný kapitál do daleko většího prostoru s kanceláři než bylo skutečně potřeba. Jakmile se však odstartovala tato dynamika, bylo ve skutečnosti skoro nemožné tento proces zastavit.

Na konci srpna nabízel makléři malým investorům půjčky ve výši více než dvou třetin z nominálu akcií, které kupovali. Přes osm a půl mld. dolarů bylo rozpůjčeno, to bylo víc, než byl celý objem oběživa na území Spojených států.

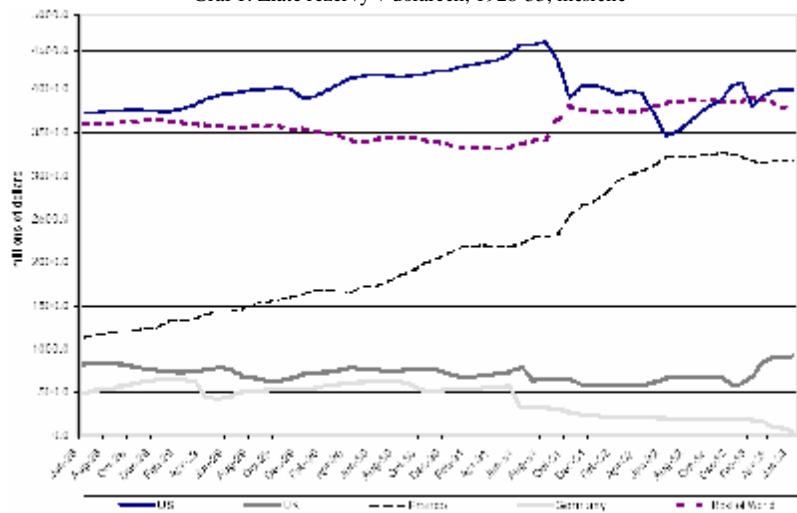
Během léta 1929 v New Yorku rostl neklid. Nezaměstnanost rostla po dobu několika měsíců, prodej automobilů a příjmy obchodních domů prudce klesaly, farmy na jihu a na západě krachovali. Na Wall Streetu však stále panoval bláznivý optimismus. 27. srpna 1929 dosáhl Dow Jensov index absolutní špičky, armáda makléřů se vrhla na New York a zaplavila obchody. Tito „supové“ obchodů ve strachu, aby neztratili ani jediný den obchodování, se utábořili na ulici proti akciové burze.

Příčinou krachu byla přemíra spekulací. Americká ekonomika jako celek začala od roku 1928 stagnovat. Ekonomie Wall Streetu se odtrhla od své podstaty, od reálné ekonomie, a stala se spekulativní bublinou. To podpořilo spekulace tak, že stoupala a stoupala. Až se jednoho dne někdo probudil a řekl, že to zašlo příliš daleko. To je známý příběh o Bernardovi Baruckovi. Ten si nechával každý den čistit boty od stejného čističe. Jednoho dne mu ten čistič bot dal typ na nákup akcií. Baruck šel do své kanceláře, zavolal svého makléře a řekl: „Prodávej, když dávají akciové typy čistič bot, je čas odejít.“

Tím, že krize začala právě ve Spojených státech, se snížily ceny amerického zboží, které se poté stalo pro zahraniční spotřebitele levnější. Ti jej zde začali nakupovat více. Nastává situace, kterou jsme si vysvětlili již dříve. Zahraniční spotřebitelé budou chtít po svých bankách více dolarů, aby mohly levnější zboží americkým výrobcům zaplatit. Banky v případě nedostatku dolarů požádají svou centrální banku o konvertibilitu domácí měny za dolary. Aby centrální banka dolary získala, musela je nakoupit u americké centrální banky za zlato.

To, že se tato situace opravdu odehrávala nám ukazuje tabulka 2., kdy začal příliv zlata do USA – sledované období je vyznačeno zelenou barvou. Názorně se můžeme přesvědčit také na grafu 1., kde vidíme, že plná modrá křivka – křivka zlatých rezerv USA – má rostoucí tendenci. Příliv zapříčinil růst zlatých rezerv Federálního rezervního systému.

Graf 1. Zlaté rezervy v dolarech, 1928-33, měsíčně



Pramen: převzato od [Bordo] str. 33

Pro názornost uvádím také grafy zlatých rezerv zahrnující hodnotu nejen ve Spojených státech (US), ale i ve Velké Británii (UK), Francii, Německu (Germany) a ostatních státech světa (Rest of World).

Je vidět, že růst pokračuje až do září roku 1931. V tomto roce se Velká Británie rozhodla opustit zlatý standard poté, co se nepohodla s Francií. Ta se rozhodla v rámci politického jednání směniti u Bank of England všechny své libry za zlato. Tento krok ale vedl k tomu, že banka nemohla dostát svým závazkům. Anglie na situaci reagovala devalvací libry o 30 procent (viz tab. 4.).

Všimněme si malých odchylek od růstu zlatých rezerv (graf 1. nebo tab. 2.) ve sledovaném období. Ty byly zapříčiněny bankovními panikami, rostoucím neklidem a nedůvěrou v bankovní systém. Některé soukromé subjekty začali ukládat své finanční prostředky do reálných komodit mezi něž patřilo samozřejmě také zlato.

### 3. 3. Opuštění zlatého standardu Velkou Británií

Reakcí na opuštění zlatého standardu Velkou Británií byl odliv zlatých rezerv z USA. Federální systém tedy zvýšil úrokovou míru, aby odvrátil odsun svých zlatých rezerv k zahraničním držitelům dolarů, které rozhodnutí Bank of England postrašilo. Na druhou stranu, zvýšení úrokové míry mělo za následek vznik deflace, který působil tlak jak na komerční banky USA, tak na podnikovou sféru.

V grafu 1 vidíme také reakce ostatních států. Francie, která šla cestou dlouhodobé deflace, zlato pro své monetární účely schraňovala. Nashromáždila si velké zásoby zlata v důsledku návratu ke zlatému standardu v roce 1928 za cenu podhodnoceného franku. A v době rozhodnutí Velké Británie, jak je patrné z grafu 1, je prudší nárůst zlatých rezerv do vlastnictví Banque de France. Vidíme, že se tak stává na úkor Spojených států. Pokles rezerv Federálního systému pokračuje až do července 1932, kdy začíná zase růst.

### 3. 4. Konec krize – třetí a poslední bankovní panika

V závěru Velké deprese se dostala ke slovu ještě třetí a poslední bankovní krize v březnu 1933. Opět je vidět, že dochází ke krátkému odlivu zlatých rezerv. Bankovní systém byl těmito krizemi za dobu Velké deprese značně zredukován. Na vrcholu prosperity v polovině roku 1929 bylo ve Spojených státech skoro 25 000 komerčních bank. Na začátku roku 1933 jejich počet klesl na 18 000. Když byly prezidentem Roosveltem odvolány bankovní prázdniny, jež nařídil deset dní po jejich oznámení, bylo povoleno znova otevřít jen 12 000 bankám a později 3 000 dalším. Celkově tedy během čtyř let zmizelo zhruba 10 000 z původních 25 000 bank – bankrotem, spojením s jinými bankami, nebo likvidací.

Celkové množství oběživa, které bylo v systému velkého centrálního bankovníctví se 70-i procenty zlatých rezerv, se snížilo podobně drasticky. Z každých 3 dolarů uložených v bankách a v kapsách občanů v roce 1929 zůstalo v roce 1933 méně než 2 dolary [Friedman-B].



#### 4. Závěr

Pevně věřím, že se vám putování po tajích zlatého standardu, odhalování příčin a důvodů objasňujících odliv a příliv zlatých rezerv líbilo. Myslím si, že by nebylo na škodu podívat se na pohyb zlatých rezerv také z pohledu centrálních bankéřů a nakouknout trochu více do jejich „kuchyně“. Například jakým způsobem se centrální bankéři rozhodovali? Proč učinili právě takové kroky, které učinily. A byly to kroky správné? Nebyly jiné, lepší alternativy? Co se za jejich rozhodování skrývá? Ten, kdo by se rozhodl věnovat tomuto tématu bude mít jistě plno obtížné práce, ale věřím, že odpovědi na tyto otázky by za tu námahu opravdu stály.

Velice rád bych ještě na závěr pro zájemce doporučil pár dalších článků a literatury k rozšíření poznání o tomto zajímavém fenoménu. Mimo odkazů v použité literatuře to jsou:

- [Greaves] Bettina Bien Greaves: Ludwig von Mises (1881 – 1973): Prorok bez úcty vo svojej vlastnej vlasti  
<http://www.libinst.cz/etexts/mises.pdf>
- [Rothbard] Murray Rothbard: Inflace a hospodářský cyklus: kolaps keynesiánského paradigmatu  
[http://www.libinst.cz/etexts/rothbard\\_manifesto9.htm](http://www.libinst.cz/etexts/rothbard_manifesto9.htm)
- [Salerno] Joseph Salerno: Válka a stroj na peníze  
[http://www.libinst.cz/etexts/salerno\\_valka\\_inflace.pdf](http://www.libinst.cz/etexts/salerno_valka_inflace.pdf)
- [Šíma] Dan Šťastný a Josef Šíma: Centrální bankovníctví - iluzorní výdobytek civilizace  
[http://www.libinst.cz/etexts/penize\\_v\\_rukou.pdf](http://www.libinst.cz/etexts/penize_v_rukou.pdf)
- [Šíma] Josef Šíma: Deflace – definiční znak zdravé ekonomiky  
[http://www.libinst.cz/etexts/sima\\_deflace\\_fu.pdf](http://www.libinst.cz/etexts/sima_deflace_fu.pdf)
- [Šíma] Josef Šíma: Trh v čase a prostoru, Liberální institut, Praha

#### 5. Použitá literatura

- [Bordo] Michael D. Bordo, Ehsan U. Choudhri, Anna J. Schwartz: WAS EXPANSIONARY MONETARY POLICY FEASIBLE DURING THE GREAT CONTRACTION? AN EXAMINATION OF THE GOLD STANDARD CONSTRAINT  
<http://papers.nber.org/papers/w7125.pdf>
- [Breton] Pierre-Hubert Breton; Schor, Armand-Denis: Devalvace, HZ Praha, Praha 1996, ISBN: 80-901495-8-8
- [Friedman-A] Friedman, Milton: Za vším hledej peníze, Liberální institut, Praha 1997, ISBN: 80-7169-480-0
- [Friedman-B] Milton a Rose Friedmanovi: Svoboda volby, Liberální institut, Praha 1992, ISBN: 80-85467-85-2
- [Hayek] F.A.Hayek: Soukromé peníze - Potřebujeme centrální banku?, Liberální institut, Praha
- [Holman] Robert Holman: Ekonomie, 2. přepracované a doplněné vydání, C.H. Beck, Praha 2001, ISBN: 80-7179-387-6
- [Jordan] Jerry Jordan: Změněná úloha centrálních bank v XXI. Století, Liberální institut, Praha
- [Kirzner] Israel Kirzner: Jak fungují trhy, Liberální institut, Praha 1998, ISBN: 80-902270-5-8
- [Maurice] Flamant Maurice: Inflace, HZ Praha, Praha 1995, ISBN: 80-901918-4-3
- [Mises] Ludwig von Mises: Válečné náklady ekonomiky a inflace  
[http://www.libinst.cz/etexts/Mises\\_valecna\\_inflace.pdf](http://www.libinst.cz/etexts/Mises_valecna_inflace.pdf)
- [Rothbard] Murray N. Rothbard: Peníze v rukou státu, Liberální institut, Praha 2001, ISBN: 80-86389-12-X
- [Šejbal] Šejbal, Jiří: Základy peněžního vývoje, Masarykova univerzita ESF, Brno 1997, ISBN: 80-210-1734-1