Očima ekonoma

Janovská cesta ke stabilitě veřejných financí: Soukromé zájmy a veřejný dluh

FRANTIŠEK SVOBODA

Incidit in Scyllam,
qui vult vitare Charybdim.

Nejpozději od konce 18. století měly knihy věnované tématu veřejných financí strukturu shodnou s dnešními učebnicemi. Skládaly se ze tří částí věnovaných veřejným výdajům, veřejným příjmům a veřejnému dluhu[1]. Z těch tří oddílů, z nichž každý zkoumá prolínání politiky a ekonomiky z jiného úhlu pohledu, je pro pochopení jejich vzájemného vztahu nejzajímavější právě oddíl věnovaný veřejnému dluhu, neboť zde jsou zájmy představitelů trhů a vlád v nejtěsnější interakci. Toto úzké propojení finančních trhů a vlády má různé podoby a podle řady ekonomů se významným způsobem podílelo i na zapojení veřejnosti do výkonu vlády[2]. Myšlenka, že veřejný dluh a svoboda společnosti spolu souvisí, byla rozvíjena zejména od počátku 18. století. Typickým představitelem tohoto názoru v dnešní době je James MacDonald, který ve své knize *Free Nation Deep in Debt* [6] tento názor vyslovuje znovu.

Potřeba vlád půjčovat si peníze, většinou k vedení války[3], se stala jednou z hlavních příčin vzestupu demokratických institucí, neboť aby mohlo dojít k rozvoji úvěrů pro veřejné rozpočty, bylo zapotřebí alternativních forem vlády. Jedním z významných nástrojů zvyšujících šanci si půjčit bylo schválení těchto půjček určitou formou zastupitelského shromáždění. Země se zastupitelskými institucemi byly schopny si půjčovat levněji než autokratické vlády, neboť byly omezeny existujícím právem zaručujícím stabilitu smluvních vztahů, a tedy jejich důvěryhodnost. Až v demokracii nebo v takovém systému, kde zájmy vlády souzněly se zájmy obyvatel a se zájmy věřitele, byl vztah dlužníka a věřitele vyrovnaný. Nejlépe se na podmínky čistě tržní logiky úvěrových trhů adaptují demokracie. Proto je dnes možné nahlížet růst demokracie také skrze optiku ekonomického imperativu rozvíjející se společnosti.

1) Např. [8]. Tento systém použil i Adam Smith ve svém Pojednání o podstatě a původu bohatství národů [7].

2) Podíváme-li se na výši vnějšího zadlužení např. na stránkách CIA (The World Factbook), pak na prvních 20 místech figurují demokracie a z prvních 40 největších dlužníků je 37 států demokratických.

3) Názor, že k zadlužování dochází v dobách války, sdílel i Adam Smith ([7], str. 814).

Itálie jako kolébka kapitalismu a finančnictví

Jakýmsi specifickým přechodem mezi financemi středověkých a novověkých státních útvarů je pozoruhodná historie janovských veřejných financí, které v mnohém předznamenaly moderní finanční systém a které jako první dokázaly efektivně propojit veřejné finance a soukromé zájmy.

Základní inovace v oblasti finančnictví a obchodu byly nastartovány v městských státech Apeninského poloostrova, jejichž vzestup byl umožněn rozpadem centrální moci. Ve dvanáctém století se severní a střední Itálie podobala starověkému Řecku, kdy města přes 10.000 obyvatel vykonávala de facto samosprávu (viz [6], str. 69). Městské státy starověku usilovaly různými způsoby přetvořit kmenové uspořádání financí na požadavky státu. Dvěma principy, které chtěly zachovat, bylo vyhýbání se urážce přímého zdanění, druhým principem, který měl být zachován, bylo rozdělování přebytku. Obyvatelé italských měst se instinktivně připojili k těmto ideám předků, nicméně existoval rozdíl ve společenském uspořádání, které významně ovlivňovalo jejich veřejný život. Řecká města byla založena především na zemědělství, pouze malou část populace tvořili obchodníci, a z toho větší část byli cizinci. Podobně na tom byl i republikánský Řím. Naproti tomu středověká města byla převážně kupecká. Přestože italská města přijala feudální rody a mnoho občanů vlastnilo půdu za hradbami měst, postoje k okolní krajině se omezovaly na vojenskou kontrolu a fiskální vykořisťování. Zdroj bohatství nespočíval v půdě.

Proto se zde mohl, poprvé od pádu Kartága, zformovat stát sloužící zájmům obchodu. Středověké italské městské státy, resp. jejich ekonomické a politické elity, jasnozřivě rozeznaly, že záležitostí státu je podpora (resp. neodporování) obchodu[4]. Tak vyvolaly revoluci v pojetí státní moci a zvláště ve veřejných financích, které se ve svých důsledcích demokratizovaly.

Středověký Janov a Benátky byly průkopníky ekonomického rozvoje a kapitalismu (viz [2]) nebo kapitalismus tvořily (viz [1])[5]. Klíčem k jejich úspěchu byl mezinárodní obchod a s ním spojené finanční trhy. F. Braudel se dokonce domnívá, že nikoliv Benátky, ale Janov byl prvním městem, které zaujalo moderní přístup a vytvořilo kapitalistické instituce. Benátky však, díky své geografické poloze, byly známější a významnější a svou výhodu si podržely alespoň po tu dobu, kdy obchod s Orientem byl hlavním zdrojem jejich bohatství. Zatímco Benátky byly především centrem mezinárodního obchodu, Janov byl kvůli své specifické poloze znevýhodněn. Neměl řeky, po kterých

4) Toto heslo od těch dob zaznívá opakovaně – nejlépe to zformuloval prezident John Calvin Coolidge, když řekl: „Business of America is Business."

5) Viz Braudelova definice kapitalismu. „Kapitál je hmatatelná realita, masa snadno identifikovatelných prostředků neustále v činnosti; kapitalista je člověk, který řídí nebo se snaží řídit vstup kapitálu do nekonečného výrobního procesu, k němuž jsou odsouzeny všechny společnosti; kapitalismus je zhruba (ale jen zhruba) způsob, jakým se toto neustálé vstupování kapitálu provádí, obvykle z nikterak altruistických důvodů." [1], s. 31.

by se mohl plavit do vnitrozemí, ani nížiny, ani mnoho úrodné půdy; nemohl se tedy stát teritoriálním státem. Janovský stát držel vždy jen úzký pruh pobřeží mezi mořem a horami a své zájmy prosazoval především na moři. Na druhou stranu však Janov byl úspěšnější v přizpůsobení se rostoucím trhům Západní Evropy a stal se jedním z nejvýznamnějších finančních center.

Na rozdíl od Benátek měl Janov notoricky slabou vládu[6]. Příčinou nestability janovských vlád byl vlekoucí se spor o moc mezi rostoucí skupinou bohatých obchodníků, obyvateli města (popolo) a feudální aristokracií. Politickou nestabilitu dobře ilustruje skutečnost, že mezi roky 1338 – 1528 proběhlo v Janově 14 lidových povstání, 11 vzbouření aristokracie, 7 všeobecných vzpour, 6 vzpour vedených rodem Fregoso a jedna občanská válka[7]. Období zuřivých bojů o moc byla střídána krátkými obdobími spolupráce, která podporovala ekonomickou prosperitu. Ekonomická prosperita naneštěstí zpětně podporovala řevnivost různých klanů a nekonečný kruh politické nestability se uzavřel. Politická stabilita zavládla až v roce 1528, kdy byla ustavena aristokratická republika Andrea Dorii, který byl schopen vytvořit dohodu o sdílení moci mezi jednotlivými klany a rodinami (tzv. alberghi)[8]. Po dosažení míru v roce 1528 se janovské finance dostaly na vrchol a jejich mezinárodní věhlas přesáhl až do 17. století. Díky svým inovacím v oblasti finančních nástrojů se Janov stal hlavním městem financí katolické Evropy, právě když se Amsterodam stal týmž pro země protestantské[9].

Půjčky a splátky: Skylla a Charybda janovských financí

Doklad o existenci dlouhodobých dluhů se v Janově datuje od roku 1149[10]. V tom roce Republika prodala právo vybírat různé poplatky, aby získala peníze potřebné k financování války se Španělskem. Tento finanční produkt nesl název *compera*[11] a odkazoval k různým finančním transakcím, v nichž vláda

6) S určitou mírou zjednodušení lze říci, že Janov měl mezi roky 1096-1798 čtyři typy vlády: konzulové (consuls 1094-1196), podesta (1194-1339), lidový dóže (1339-1528) aristokratický dóže (1528-1798). Důvodem bylo rozdělení společnosti na stoupence znepřátelených rodů (albergi), zejména Adorno a Fregoso, dále existovaly rozpory mezi guelfy a ghibelliny a samozřejmě rozpory mezi urozenými (nobili) a neurozenými (popolari). Politická nestabilita byla umocněna tím, že spojenci v rámci jedné skupiny mohli být soupeři v rámci skupiny jiné (srov. Genoa and the Sea, str. 23). San Giorgio bylo ustaveno ve třetí fázi, kdy republika podléhala vládě francouzského krále Karla VII a byla spravována francouzským guvernérem. V tomto období, spojeném se vzestupem třídy bohatých obchodníků, dal impulz k sérii vzpour proti aristokracii, a naopak zase vzpour aristokracie.

7) Viz [9].

8) Městská elita, rozdělená do 28 alberghi různých velikostí a různých druhů vazeb, byla zapsána do knihy Liber Civitatis.

9) Viz [5], str. 462-3. Zlatý věk janovských finančníků se většinou klade do let 1557-1627 (např. [1], str. 157)

10) V Benátkách je existence dlouhodobých dluhů doložena od roku 1164.

přijímala půjčky, které byly zajištěny tokem budoucích daňových výnosů[12]. Tato půjčka byla zpočátku nedobrovolná, později se stala dobrovolnou[13]. Uvedené uspořádání, ať už povinné nebo dobrovolné, mělo dvě podoby.

První se skládala ze souběžných půjček, v nichž se dlužník (vláda) zavázal přenechat výnosy z určitých daní (například daň ze soli) věřiteli (syndikát občanů) proti pevné částce. Protože výnos z budoucích daní byl nejistý, přinášela tato půjčka de facto proměnlivou míru výnosnosti (úrok). Druhou podobou *compera* byl daňový nájem, kdy věřitel se stal buď přímo výběrčím daní, nebo pro výběr najal specializovanou agenturu. Jednotlivé *compere* byly prodávány v aukcích, v níž zvítězily ty syndikáty, tj. skupiny investorů, které nabídly nejvyšší cenu. Někdy byla cena *compera* stanovena na základě dvoustranných jednání.

Prodejce, tedy vláda, tak získal zaručený tok příjmů hotovosti a kupující, daňový nájemce (tax farmer), obdržel výměnou nejistý, avšak předvídatelný budoucí peněžní tok hotovosti, tvořený z poplatků, cel či nepřímých daní. Daňový nájem posiloval specializaci v oblasti znalostí a správy výběru daní. Nájemci byli motivováni investovat do informací o výnosnosti daní, o vztahu mezi daňovými výnosy a daňovou základnou a mírou daňových úniků[14]. Stejně tak byli motivováni zlepšovat metody výběru daní, a tak snižovat náklady. Specializace a konkurence v daňovém nájmu přinášela úsporu nákladů.

Každá *compera* byla rozdělena do jednotek zvaných *luoghi* s nominální hodnotou 100 lir. Vlastníci těchto jednotek se nazývali *luogatari* a jejich jména byla registrována ve zvláštních knihách zvaných *cartulari*. Každá *compera* byla samostatnou právní jednotkou a byla oprávněna k toku převedených daňových výnosů zvaných *proventi*, které byly použity ke krytí administrativních výdajů, daní, běžných i mimořádných příspěvků Republice, obnově kapitálu a k vyplacení úroku (zvaného paghe) věřitelům.

V r. 1303 bylo připsáno ke splácení dluhu 41 daní – většina příjmů Janova byla slíbena věřitelům financujícím války s Pisou a Benátkami. V té době byly pronajaty daně na obilí, maso, sýr, olivový olej, pečivo, a větší část solné daně. Do rozpočtu města šly přímo jen výnosy některých cel, daně z tržišť, taveren a řeznictví, dále nově zavedená daň z hlavy. Příjmy města pocházely i z pokut lichvářům a z uživání majetku vyhoštěných či odsouzených.

11) Pojem compere byl poprvé použit v Janově v polovině 12. století.

12) O skladbě daní, které byly pronajímány, si můžeme udělat obrázek např. na základě rozhodnutí představitelů města z r. 1214, kteří se rozhodli vykoupit zpět do svých rukou výnos mýtného z Gavi, Portovenere a Voltaggioa; daň na pekárny, sýrovou daň a výnos cla z Chiavari a Voltri (viz [9], str. 106).

13) Oproti tomu v Benátkách a Florencii bylo půjčování vládě povinné a tato povinnost se vyměřovala podle odhadu bohatství jednotlivce. Benátské elity nebyly ochotny vzdát se kontroly nad daňovými výnosy ve prospěch soukromých věřitelů. Byl tu ještě jeden rozdíl. Zatímco v Janově tok vládních výdajů se přizpůsoboval toku půjček, především od San Giorgia, v Benátkách vypsané daňové sazby a nucené půjčky vyrovnávaly státní výdaje včetně splácení úroku dluhu. V Benátkách byl zprostředkovatelem závazku stát, v Janově přenechal stát tuto roli organizaci San Giorgio.

14) Srov. [2], str. 5.

Protože to však potřebám města nestačilo, vydal se Janov cestou vypisování nových daní. Zdaněny byly dlažební kameny, cihly a střešní tašky, což byla pohotová reakce představitelů města na stavební boom, který se v tehdejším Janově odehrával.

Boje mezi guelfy a ghibeliny byly uzavřeny příměřím v roce 1331. Příměří bylo provázeno spojením dluhů obou soupeřících stran do Velké mírové compery. Splácena byla z nových daní na víno, dřevo, svíčkový vosk, ovoce a zeleninu, mořské ryby a kuřata.

Při revoluci v roce 1339 byly spáleny všechny seznamy věřitelů města a údaje o velikosti půjček i úroků. Tento způsob zbavení se břemene dluhů nakonec ve svých důsledcích nebyl tak radikální, neboť nový režim dóžete Simone Boccanegry neodmítl staré dluhy jako celek, uznal většinu z nich, snížil však vyplácené úroky. Úroky byly spláceny z dalších daní ze spotřeby, které sice dopadaly na všechny, více ale na střední a nižší vrstvy.

V roce 1350 vznikla *Compera magna venetorum* – nucená půjčka s výnosem 10% kvůli financování války s Benátkami, které na rozdíl od Janova získaly na svou stranu mnoho spojenců. V roce 1357 byla vypsána nová *compera* na nákup 20 galeon na tažení proti monackým vzbouřencům vedeným Grimaldim. Upsána byla na nově vzniklé daně z látek a soli[15].

V roce 1371 byly příjmy města 151.492 L., z toho přes 130.00 připadlo věřitelům a na chod města zbývalo kolem 20.000. To bylo málo na udržení chodu města i v dobách míru, natož v neklidných letech druhé poloviny 14. století. Janov se dále zadlužoval, takže v roce 1377 již úroky dluhů spolykaly 175.000 L. (Viz [9], str. 233.) V 70. letech 14. stol. se více než kdy jindy oprávněně říkalo, že Janované jsou bohatí, a jejich stát je chudý. Nebylo divu, vždyť každou z mnoha krizí, které Janov prožil, provázela jako její trvalá připomínka nová *compera* a s ní i nová daň určená k placení úroků.

Vznik organizace Casa di San Giorgio

Pro konsolidaci veřejného dluhu vznikla v roce 1407 instituce zvaná Casa di San Giorgio[16], organizovaná skupina věřitelů, kteří měli spravovat státní dluh a řídit výplatu úroků[17]. Vznikla, aby stabilizovala veřejný dluh a také aby pomohla svou činností ukončit řadu vzpour kvůli všudypřítomným daním. Brzy začala fungovat jako veřejná banka[18] a na krátký čas převzala i mincovnu.

15) Daň ze soli byla pro veřejné finance klíčová. Díky monopolu státu na prodej soli bylo možné cenu stále navyšovat, takže během 14. století nakupoval Janov sůl za 4s 8d za mina soli, kterou v r. 1345 prodávali za 23, v r. 1358 za 35 s1d.

16) Oficiální název zněl Officium procuratorum Sanctii Giorgii super diminutione debitorum.

17) Celkový dluh Janova v té době odpovídal 2.900.000 lir, resp. 2,34 mil dukátů.

18) V roce 1408, rok po svém založení, uvedlo do chodu také bankovní služby pro veřejnost (úschova a převody peněz), které fungovaly do roku 1445, kdy transakce tohoto typu byly pro veřejnost uzavřeny (nikoliv však pro Republiku, akcionáře San Giorgio

San Giorgio byla institucí nezávislou a samosprávnou, jejím cílem bylo chránit zájmy věřitelů prostřednictvím jejich dozoru nad veřejnými financemi Janova. Janované nebyli sice schopni jednotné politiky, dokázali však zformovat paralelní zřízení postavené na sdílení moci, které z větší části obešlo dvě nejvíce rozvratné skupiny obyvatel – starou aristokracii a městskou chudinu.

Základní kapitál San Giorgio vznikl převedením podílů z 6 oddělených *compere*[19] do podílů Casa di San Giorgio. I když se podíly přepisovaly v poměru 1:1, trvalo čtyři roky, než byly převody zaknihovány a ukončeny[20].

Věřitelé vlády dostali možnost nechat se vyplatit nebo přijmout přeměnu svých stávajících podílů v *compere* do podílů San Giorgio. Konsolidace státního dluhu dala strop různým půjčkám compere vynášejících mezi 8-10% a sjednotila je jako aktiva instituce San Giorgio vynášející 7%. Investoři, kteří založili San Giorgio, nyní drželi nikoliv konkrétní compera, ale část janovského veřejného dluhu. Kromě zjednodušení administrace státního dluhu a snížení nákladů na splátky došlo také k přílivu nového kapitálu do San Giorgio, protože řada investorů nechtěla nakupovat původní jednotlivá compere, ale vyhovoval jim více nový stav, kdy vlastnili část z různorodé směsice aktiv ve vlastnictví San Giorgio. Jednalo se de facto o málo rizikové státní dividendové akcie s proměnným výnosem vázaným na objem vybraných daní[21]. Podíly mohly být obchodovány, přičemž byla stanovena 1% daň za tuto transakci. Záznamy o vlastnictví vedlo San Giorgio. Investoři San Giorgia (*partecipi*) již byli akcionáři v moderním slova smyslu.

Podílníci San Giorgia čelili typickým rizikům akcionářů, zejména však dvěma. První riziko vycházelo z nejistých toků daňových výnosů daní vyčleněných pro splátky compera, neboť od výše daňových výnosů se odvíjely i výnosy podílníků. Výnos nebyl nijak zaručen, a pokud byly daňové příjmy nedostatečné, pak luogatori obdrželi méně a nemohli rozdíl nárokovat u Republiky. Jak ekonomika rostla a klesala, zvětšovaly se a zmenšovaly daňové výnosy. Druhé riziko plynulo z blízkého vztahu mezi janovskou republikou a San Giorgio a z mimořádného rozsahu finanční podpory, kterou vedení San Giorgio cítilo jako nezbytnou dát Republice. Ačkoliv bylo San Giorgio formálně nezávislé na vládě, ve skutečnosti však prosperita jednoho byla spojena s prosperitou druhého. I když je pravda, že San Giorgio reprezentovalo zájmy věřitelů Republiky, muselo také zohledňovat ekonomickou a politickou životaschopnost státu. Kromě každoročního stanoveného příspěvku San Gior-

a výběrčí daní). Bankovní aktivity byly znovu obnoveny v roce 1530 a pokračovaly až do roku 1805, kdy činnost instituce ukončil Napoleon.

19) Počáteční kapitál San Giorgio byl složen z následujících compere: Regiminis, S. Pietro, Gazaria, Nový S. Paolo, Starý S. Paolo, kyperská Maona.

20) Do roku 1457 absorbovalo San Giorgio všechny ostatní compere a stalo se institucí spravující celkový dluh města.

21) Původně stanovený fixní výnos 7% byl od roku 1420 variabilní, tj. vyplácená částka nebyla fixně stanovena na 7%, a výnos se stal spíše dividendou, jejíž výše záležela na výnosu San Giorgio.

gio pomáhalo městu také prostřednictvím mimořádných příspěvků či odpouštěním části dluhu.

V jazyce moderních financí se San Giorgiu podařilo transformovat dluhy do kmenových akcií věřitelské instituce, a stalo se tak předobrazem toho, co Britové nazvali *engrafiment* v průběhu jejich „finanční revoluce" v pozdním 17. století. Tak jako v Janově i v Londýně spočíval ekonomický význam vzniku jedné instituce v tom, že „stát profitoval z koncentrace dluhu v jedné instituci, jež mohla akceptovat nižší úrokovou sazbu a méně přísný splátkový kalendář výměnou za garance zvláštních výsad, jež zvyšují schopnost instituce vytvářet zisk"[22]. Janované však tuto operaci provedli už o tři století dříve. Transformace dluhu přinášejícího fixní úrokovou sazbu na kmenové akcie byla významnou finanční inovací, dávající San Giorgiu charakter finančního zprostředkovatele specializujícího se na půjčky vládě.

Existence San Giorgio současně umožnila také delegovat na management důležité úkoly jako sledování úvěruschopnosti dlužníka či sledování vnějších otřesů, které by mohly ovlivnit výnosy z určených daní. Vedení San Giorgio mohlo také efektivněji vyjednávat s představiteli Republiky než předchozí vlastníci jednotlivých compere. Lze říci, že management instituce San Giorgio byl obezřetný a dobře informovaný ve všech záležitostech Republiky a dokázal velmi přesně zhodnotit, zda přesun rizika od dlužníka k věřiteli je ospravedlnitelný.

Struktura a řízení San Giorgio

San Giorgio mělo komplexní a v mnoha směrech moderní řídící strukturu, sestávající z valné hromady, ředitelů, inspektorů, auditorů, úředníků, a dokonce i soudců rozhodujících vnitřní spory. Řídící struktura se postupně vyvíjela a sloužila třem základním cílům: chránit zájmy věřitelů, minimalizovat konflikt zájmů a udržovat nezávislost organizace na vládě Republiky.

Nejdůležitější ve struktuře organizace bylo valné shromáždění (*Consilio Grande*) a tři kanceláře: správci (*Protettori*), kteří byli odpovědní za celkové vedení banky; prokuristé (*Procuratori*), zmocnění vybírat daně v jurisdikci San Giorgia; solní úřad (*Magistrato del Sale*) chránící bankovní monopol na obchod se solí a s tím spojenými poplatky. Valné shromáždění, složené ze 480 největších podílníků, se scházelo alespoň jednou za rok a hlasovalo o klíčových rozhodnutích. Osm správců bylo voleno skupinou oprávněných luogatori složitou metodou, jež měla omezit koncentrování moci. Lougatori způsobilí volit byli vedeni v neveřejné knize, *manuali secreta*, která byla aktualizována jednou ročně. Kromě toho správci – ale platilo to i pro jiné vysoké řídící pozice – měli vykazovat ještě dva důležité znaky: významný vlastnický podíl v San Giorgio[23] a prozíravost (prudentia). Požadavek vlastnictví umožňoval

22) Cit. [2], str. 8.

23) Každý kandidát musel mít alespoň deset podílů, celkem 1.000 L.

uvést do souladu zájmy managementu se zájmy podílníků (tento způsob, jak se vyhnout střetu zájmů funguje dodnes). Odborná kvalifikace a obezřetnost dávaly jistotu uvážlivých postojů při rozhodování. Aby byly minimalizovány konflikty zájmů, byli správci voleni na jeden rok, ale v druhém roce jim byla dána možnost dokončit obchody z předcházejícího období. Znovuzvolení bylo možné až po dalších třech letech. Správci řídili San Giorgio jako moderní správní rada s odpovědností za řízení[24]. Správci byli plně odpovědni za výběr příjmů ze svěřených daní, cel a poplatků; kromě toho měli soudní pravomoc ve všech záležitostech týkajících se podílů v San Giorgio.

Vedení San Giorgio se rekrutovalo ze stejné společenské vrstvy jako vedení města. Před rokem 1528 byli ve vládě zástupci lidu (*popolo*) a šlechty, po roce 1528 byla moc rozdělena mezi starou a novou vyšší vrstvu[25].

San Giorgio rovněž těžilo ze skutečnosti, že ti, kteří se pokoušeli o daňové úniky, byli vyhlášeni za vzbouřence a mohl jim být majetek zabaven. Daňový únik byl zločin proti San Giorgio a v pravomoci správců bylo požadovat přísné tresty, zahrnující i trest smrti a exkomunikaci. San Giorgio mělo právo užít útrpného práva u lidí podezřelých z daňových úniků (není však jasné, jak často bylo toto právo uplatňováno). Ze strany vlády nebyly kladeny žádné překážky ve výkonu spravedlnosti.

Počínaje rokem 1453, každý nastupující dóže slavnostně znovu potvrdil neporušitelnost luoghi a výsady San Giorgio. Kromě toho se Republika po konsolidaci státního dluhu v roce 1539 slavnostně zavázala, že nebude zavádět nové daně bez souhlasu správců. Tím zmenšila obavy podílníků San Giorgio z oslabení existujících příjmů.

---

24) Idea volené správní rady jako specifického demokratického orgánu v obchodní společnosti vycházelo z rozšířené politické praxe i ideálů evropského středověku, který často užíval řízení prostřednictvím volených zástupců, ať už se jednalo o městské rady či shromáždění volených zástupců v královstvích, gildách či v církvi (více viz [3], str. 31-68). Zatímco pozdější nástup absolutistických monarchií význam volených zástupců oslabil, v obchodních společnostech byla kontinuita praxe voleného shromáždění nepřerušena a neoslabena. Tento pozoruhodný demokratický prvek ve světě obchodu by si zasloužil hlubší institucionální analýzu.

25) Rozdělení moci platilo i pro San Giorgio. Např. mezi roky 1585-1594 mělo San Giorgio 65 správců, z toho 33 bylo představiteli staré šlechty (old nobles) a 32 nové šlechty (new nobles). Mezi roky 1634-44 to bylo 72 správců, z toho 34 ze starých a 38 z nových. 11 z těchto 72 správců později vystoupilo na přední pozice ve vládě Republiky. I tímto způsobem bylo zajištěno, že zájmy San Giorgio byly srovnány se zájmy Republiky a opačně, snižovalo se riziko, že Republika odmítne platit dluhy. (Viz [2], str. 12.) Dělení pozic vedlo nejen podle sociálních linií, ale také podle linie guelfové – ghibelini (procísařští – propapežští). Dva protektoři byli z řad císařské šlechty, dva ze šlechty propapežské. Dvojice obchodníků a dvojice řemeslníků byla rozdělena stejně.

Sekundární trhy

Novinkou na finančním trhu, zaváděnou od 13. stol. v Janově a v Benátkách, bylo umožnění vzniku sekundárního trhu s pohledávkami vůči vládě[26]. V roce 1262 vypršelo předkupní právo státu na odkoupení těchto pohledávek. Věřitelé tak mohli své budoucí příjmy prodat komukoliv, čímž vznikl sekundární trh se státními dluhopisy.

Sekundární trhy byly užitečné (a nezbytné) ze dvou důvodů. Velké objemy vládních dluhů mohly být poskytovány, pouze pokud byly dlouhodobé, a dlouhodobé závazky byly daleko přijatelnější, pokud mohly být prodány kdykoliv v čase potřeby. Druhým důvodem byla možnost získat od občanů další hotovost. Jakkoliv byl daňový systém zručně strukturovaný, byl pouze středně účinný v odčerpání dostupných likvidních prostředků od občanů. Existovala velká část likvidních prostředků, kterou nebylo možno zdanit a která tak stála mimo dosah státu. Možnost investovat tyto volné prostředky do podílů na veřejném dluhu však tyto prostředky státu zprostředkovala. Někteří občané, jejichž lodě právě připluly do přístavu, měli hotovost, kterou chtěli investovat; podíl v San Giorgio se jevil jako dobrá investice. Bylo zde i mnoho dalších zdrojů, které byly dosud mimo systém, jako například cizinci či náboženské a dobročinné organizace. K investorům San Giorga patřili šlechtici a obchodníci, stejně jako umělci, kněží, konventy klášterů a dobročinné organizace. Neexistovaly restrikce vlastnictví zahraničních kupců, politika byla v souladu s ekonomickou a finanční otevřeností Republiky. Díky možnosti koupit podíly veřejného dluhu byla tato likvidita k dispozici státu (srov. [6], str. 91).

Od okamžiku svého vzniku mělo San Giorgio za úkol napomáhat řízení luoghi, jejichž trh existoval již od poloviny 13. století. Od 15. století se tento trh stal dosti aktivním, likvidním a sofistikovaným. Luoghi zde byly nejen nakupovány a prodávány, ale také byly použity jako zástavy bankéřů, věřitelů a výběrčích daní. Tento sekundární trh si vytvořil vlastní skupinu makléřů, kteří zprostředkovávali kontakty kupců a prodejců, a skupinu specialistů, kteří vytvářeli katalogy luoghi. Mnoho podílníků San Giorgia investovalo dlouhodobě. Jedni chtěli zabezpečit věno svým dcerám nebo podpořit dobročinné organizace prostřednictvím trvalého výnosu. Jiní nakupovali dnes a doufali, že zítra prodají s větším ziskem. A konečně zde byli i dobře smýšlející janovští občané, kteří chtěli pomoci Republice splatit její dluhy nebo osvobodit jiné občany města od tíživých daní.[27]

Ve 40. letech 15. stol. začalo San Giorgio vyplácet dividendy nikoliv v hotovosti, ale v bankovních poukázkách zv. *paghe*, splatných po čtyřech letech. Tyto poukázky byly velmi aktivně obchodovány a bývaly využívány k vyrovnání všech druhů komerčních transakcí i daňových dluhů. Zejména díky pla-

26) Viz [10], str. 91.

27) Investice činěné pro dobro státu byly nazývány *molteplichi* nebo *multiplicati*. Jednotlivec či asociace určili určité množství *luoghi* k zaplacení a odstranění určitých daní.

cení daní byly paghe stahovány z oběhu a na konci čtyřleté lhůty bylo předloženo k proplacení v hotovosti již jen poměrně malé jejich množství. Jako vedlejší produkt trhu s vládními cennými papíry rozvinul Janov v 15. století také peněžní trh a bývá považován za první evropský stát s účelně obíhajícími bankovkami[28].

Shovívaví nebo sobečtí věřitelé?

Procházíme-li texty věnované janovským veřejným financím, nemůžeme přehlédnout dvojí hodnocení tohoto modelu správy veřejných financí. Na jedné straně bývá zdůrazňována redistribuce bohatství od chudších k bohatším prostřednictvím splátek získaných ze spotřebních daní, na straně druhé však bývá zdůrazňováno, že v okamžiku, kdy byly veřejné finance přesunuty pod správu San Giorgia (politicky neutrálního, zároveň však demokraticky spravovaného), začal se stav veřejných financí zlepšovat a podíly v této instituci byly přístupné většině obyvatel města[29].

Přímá cesta jak zjistit, zda San Giorgio představovalo spolek chamtivců, investorů, kteří z Republiky získávali mimořádné zisky, nebo zda to bylo sdružení velkorysých věřitelů, je spočítat si návratnost investic do San Giorgio a srovnat je s ekvivalentními investicemi mimo Janov. Diskuse na toto téma byla uzavřena s poměrně jednoznačným výsledkem. Janov získával hotovost levněji než jeho rivalové.

Kromě toho však existovala i občanská podpora vůči městu. Prvním a nejznámějším dobrodincem Janova byl patriot Francesco Vivaldi, který viděl, jakou zátěž pro Janov znamená jeho dluh navršený válkami a nucenými půjčkami. Proto dal v roce 1371 90 podílů v *Compera pacis* (L 9.000), aby se z vypláceného úroku vykupovaly další podíly z *Compera pacis* (celkový dluh byl L 975.143). Jeho dlouhodobé řešení bylo blízko úspěchu v roce 1454, kdy platby úroků získaly 921.790, tedy stokrát víc, než byl původní dar.[30] Vivaldi

28) Důvodem jeho vzniku byl (původně mírný, později čtyřletý) časový rozdíl mezi zapsáním (zaúčtováním) dividend a skutečnou platbou. Tento rozdíl byl dílem způsoben zpožděním, s nímž výběrčí daní dodávali výnosy z daní, a dílem byl způsoben vzácností peněz. Dividendy byly připočítány počátkem května v jednotkách zvaných lire di paghe. Tato účetní jednotka byla odlišná od kovových peněz či hotovostních transakcí (lire di numerato). Věřitel 10 *lire di paghe* měl příslib, že v budoucnu dostane deset lir hotovostních. Tržní hodnota *lire di paghe* tedy byla přirozeně méně než deset, cena závisela na rovnováze úrokových sazeb na peněžním trhu a na době splatnosti. Viz. [6], str. 99.

29) V roce 1460 mělo San Giorgio 11 135 podílníků, v roce 1500 to bylo 9 997. Odhaduje se, že podílníky San Giorgia byly 2/3 janovských domácností (Viz [6], str. 493.)

30) V té době to bylo 12% z celkového veřejného dluhu. Viz [6], str 98. Jeho příklad strhl řadu dalších, kteří přispěli nejen na úhradu dluhu, ale také na dobročinné účely, jimž věnovali výnosy z podílů – na kostely, špitály a univerzity. Z toho vyplynulo i formalizování sochařských prací. Do daru ve výši 25.000 byl dárce odměněn jednoduchou deskou. Darem do 50.000 si vysloužil bustu, darem do 100.000 získal malou sochu a darem nad 100.000 lir získal sochu v životní velikosti umístěnou ve sněmovním sále organizace.

umřel v roce 1395, takže nemohl vidět ovoce svého mimořádného daru. Občané města mu ale po roce 1467 postavili sochu na náměstí sv. Jiří, v témže roce, kdy jeho nadace definitivně vykoupila (a tedy i splatila) všechny podíly *Compera pacis*. Dárcovství se rozmohlo natolik, že v roce 1597 držely fondy na splacení dluhu 28% všech podílů San Giorgio a hrozilo, že celý dluh převezmou v průběhu jedné generace. Nicméně dalších 40% podílů bylo ve vlastnictví náboženských nadací, které výtěžek využívaly ve prospěch svých dobročinných aktivit a které na prodeji neměly zájem[31]. Protože fondy na umoření dluhu byly, tak jako všechno v Janově, soukromou záležitostí, neměly možnost přinutit náboženské nadace, aby své podíly prodaly. Nevyhnutelným důsledkem bylo neúprosná omezení oběhu podílů a následný vzestup cen podílů.V roce 1582 klesl výnos pod 3%, mezi roky 1603-1625 nebyl průměrný výnos větší než 1,5%.

Co se týče institucionální podpory, San Giorgio podporovalo Janov mnoha různými způsoby, počínaje každoročním fixně stanoveným příspěvkem, který činil mezi roky 1490-1539 až 33.000 lir, od roku 1539 pak 50.000 lir. Kromě toho mohly být poskytnuty v odůvodněných situacích mimořádné příspěvky. Například v roce 1590 převedlo San Giorgio na Janov a různé dobročinné instituce 326.639 lir (cca 20% dividend). V obdobích finančních krizí Republiky docházelo k částečnému odpouštění dluhů. Během konsolidace dluhu v roce 1539 darovalo San Giorgio Republice *luoghi* v nominální hodnotě 350.000 lir. Banka rovněž podporovala obchod, investovala do stavby nového mola (1638-43) chránícího přístav před silnými jihozápadními větry (1,25 mil. lir dalo San Giorgio, Republika 0,75 mil. lir), zajišťovalo stavby a údržbu přístavu a solnic; San Giorgio podporovalo Republiku také prostřednictvím poskytování tzv. veřejných statků, jako bylo opevnění a obrana janovských kolonií. Po moru v letech 1656-7 se San Giorgio zřeklo výběru cla z obilovin a vína po dobu tří let. Všechny tyto příklady podpory města ze strany San Giorgia byly dobrovolné, nebyly žádné náznaky, že by se Republika chystala neuznat dluh. Je ostatně v zájmu věřitele, aby byl schopen odhadnout částku, kterou dlužník dokáže splácet v čase obtíží.

Konečně pak San Giorgio spravovala rovněž tzv. *molteplichi*, *luoghi* vyčleněné k akumulaci a redukci vládního dluhu. Jestliže bylo neoblomné v požadavku slavnostního znovupotvrzování závazků Republiky vůči věřitelům San Giorgio, ve věci finančních obtíží věřitele z důvodů, které nemohl ovlivnit, bylo shovívavé.

---

31) Mimo jiné tvořily podíly v San Giorgio i základní jmění dobročinné instituce *Monte di Pietà*, poskytující menší obnosy lidem v obtížné situaci. Tato instituce vznikla původně jako křesťanská alternativa vůči židovským poskytovatelům drobných úvěrů, v souladu s pravidly křesťanské dobročinnosti: chudí lidé zastavili nějaký cenný předmět – ubrus, nůž, knihu – výměnou za půjčku, kterou mohli splatit v průběhu roku za malou úrokovou sazbu 5-10%, zatímco tržní sazby se pohybovaly kolem 10-15%. Tato instituce středověku si v Itálii získala velkou oblibu a přetrvala po staletí. Ještě v roce 1900 fungovalo v Itálii kolem 600 Monte. (Viz [9], str. 308.)

Jako velký věřitel mělo San Giorgio mnoho v sázce a vědělo, že jejich prosperita je spojena s prosperitou Republiky; odpouštění tedy nebyl pouze velkorysý skutek. San Giorgio můžeme považovat za instituci public-private partnership, která internalizovala finanční obtíže Republiky.

Protektoři omezovali reálné výnosy vyplácené podílníkům San Giorgio. V případě potřeby města umožňovali růst dluhu bez proporcionálního růstu a bez podložení dodatečnými daňovými výnosy. Vstřícným krokem vůči městu bylo rovněž vedení dluhu ve stříbrných lirách, jejichž hodnota stále klesala, zatímco Florenťané a Benátčané vedli svůj dluh ve stabilních zlatých dukátech. Stříbrné liry devalvovaly, v Janově o plných 60%, takže reálně vyplácené úroky klesly na 2.8% z celkové částky dluhu.

Závěr

Niccolò Machiavelli, jeden z prvních obdivovatelů San Giorgia, označil ve svých Florentských letopisech organizaci San Giorgio za stát ve státě, avšak stát shovívavý a dobře vedený, na rozdíl od nestabilního vedení Republiky[32]. Shovívavostí v době obtíží si věřitelé pojišťovali ekonomickou životaschopnost dlužníka, což bylo nejen citlivé jednání, ale také chytrá strategie[33].

San Giorgio je institucí zajímavou v několika ohledech. Především je to první instituce v dějinách, která dosáhla výměny dluhu za kmenové akcie a dala věřitelům značnou vyjednávací sílu. Díky tomu bylo zmenšeno riziko případného neplnění vládních závazků; snížené riziko vedlo ke snížení nákladů dluhu janovské republiky.

Druhým výrazným rysem je schopnost vedení San Giorgio rozeznávat mezi omluvitelným a neomluvitelným opožďováním splácení závazků. Vedení San Giorgio sledovalo pečlivě záležitosti Republiky a bylo schopno rozlišovat finanční obtíže způsobené oportunismem představitelů Republiky od obtíží způsobených vnějšími vlivy a podle toho formovat svou politiku odpouštění dluhů. Války, hladomor, mor, byly respektovanými důvody pro omluvitelné zpoždění platby úroků nebo k umazání části dluhu.

Třetí zvláštností této instituce bylo zaměření na sběr a vyhodnocování informací a na vybírání daňových výnosů. Čtvrtou a poslední příčinou výjimečnosti San Giorgio bylo vytvoření veřejné finanční instituce, jež předešla o století moderní komerční bankovnictví.

32) Machiavelli dopsal Florentské letopisy v roce 1525, tedy o tři roky dříve, než Janov získal stabilní vládu. Byl zaujat zejména faktem, že v průběhu 15. století byly pod správu San Giorgia převedena četná území a kolonie jakožto záruky za další půjčky, takže spravovala většinu městských zámořských držav na Korsice, Kypru a v Černém moři. Až v průběhu 16. stol. poslední území převedená dříve pod San Giorgio byla znovu umístěna pod přímou správu Republiky.

33) Steven A. Epstein [9], který nahlíží San Giorgio poněkud kritičtěji než ostatní autoři, říká, že zatímco Benátčanům se podařilo udržet občanský smír, Janovanům se to nepodařilo, takže stabilita San Giorgio je jen ctností z nouze, která sama o sobě žádnou pozitivní hodnotu nepředstavuje.

Janované pochopili vztah mezi větší či menší důvěryhodností dlužníka a menšími či většími náklady splátek dluhu. Protože však Janov nepřežil jako stát, jako politická jednotka, neměl možnost zlepšovat své inovace a šířit je po světě, jak to později udělali Holanďané, Angličané[34] či Američané. Ani jejich ekonomická a finanční síla nezabránila nevyhnutelnému politickému zániku[35]. Spolu s tím byly zapomenuty i jejich inovace, které se znovu objevily až o dvě století později v Anglii.

Příčiny toho, proč právě Janov byl místem tak významné inovace veřejných financí, jsou dosud příčinou diskusí. Klíč k pochopení celého systému spočívá snad ve velmi proměnlivém vymezení „veřejného" a „soukromého" sektoru v Janově. Ekonomické elity tvořily velmi často i elity politické. Tytéž osoby využívaly jedné instituce a svého vlivu v jedné sféře ve prospěch svých vlastních zájmů v jiné oblasti svých aktivit. Stát byl nástrojem podpory soukromých zájmů (srov. [9], str. 47) a tato privatizace státu se odrazila v privatizaci veřejného života. Proto mohlo zaznít úsloví, že „Janované jsou bohatí, avšak Republika je chudá". Neochota vládnoucích zdanit sebe sama však byla kompenzována příspěvky bohatých v časech ohrožení. V dobách míru hlavní břímě daní nesla jiná vrstva obyvatelstva.

Kromě snižování rizika dluhů mělo San Giorgio význam pro vývoj finančních institucí. Snižovalo transakční náklady na trhu s pohledávkami, bylo zkušeným odborníkem v informovanosti a investovalo různé částky do kontroly dlužníka, to vše jsou důležité atributy moderní finanční instituce. Konečně pak San Giorgio nabízí poučení jak přeorganizovat státní dluh, aby fungoval co nejlépe: Trh s pohledávkami funguje efektivně, když jsou dobře ochráněna práva věřitelů.

Celý systém janovských veřejných financí byl vlastně specifickým vyrovnávacím mechanismem regulujícím hospodaření státu. Ti, kteří byli ochotni hlasovat pro zadlužování státu (a tedy pro žití na úkor budoucích generací), byli závislí na ochotě těch bohatších toto zadlužování financovat. Zároveň si věřitelé byli dobře vědomi, že míra zisku z této investice bude závislá na rozsahu zdanění, a proto si ponechali možnost vyjadřovat se k výši daní. Regulace politické moci prostřednictvím ekonomických zájmů se spolu se silným občanským étosem ukázala být nakonec všestranně výhodná.

34) Bank of England, která bývá označována jako první instituce tohoto typu a která vznikla z podobných pohnutek jako San Giorgio, byla založena v roce 1694, tedy o téměř tři sta let později.

35) Janov byl relativně velkým městem. Kolem poloviny 16. stol. měl přibližně 65 000 obyvatel, zatímco Londýn v téže době měl 40 000 a Amsterodam 14 000. Na druhou stranu nepatřil k největším, vždyť v Benátkách žilo 100 000 obyvatel a ve Florencii 70 000.

Literatura:

[1] Braudel, Fernand. *Dynamika kapitalismu*. Vydání 1. Praha: Argo, 1999.

[2] Fratianni Michele U., Government Debt, Reputation and Creditors' Protections: The Tale of San Giorgio. *Review of Finance*. Roč. 10, str. 487-506, 2006.

[3] Gevurtz, Franklin A., The Historical and Political Origins of the Corporate Board of Directors. *Hofstra Law Review*. Roč.33, str. 89-172, 2004.

[4] Kirk, Thomas A. *Genoa ant the Sea: Policy and Power in an Early Modern Maritime Republic, 1559-1684*. Johns Hopkins Univ. Press. Baltimore, 2005.

[5] Lopez, Robert Sabatino. Market Expansion: The Case of Genoa. *The Journal of Economic History*, Roč. 24, č. 4, str. 445-464.

[6] Macdonald, James. *A Free Nation Deep in Debt: The Financial Roots of Democracy*. Princeton: Princeton University Press, 2006.

[7] Smith, Adam. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Vydání neuvedeno. Praha: Liberální institut, 2001.

[8] Smith, Richmond M. (recenze): *Public Debts: An Essay in the Science of Finance*. Henry C. Adams. In: *Political Science Quarterly*, Roč. 2, č. 2, str. 349-352. 1887.

[9] Epstein, Steven A. *Genoa &Genoese 958-1528*. University of North Carolina Press, 1996.

[10] Sylla, Richard. Homer, Sidney. A History of Interest Rates. Fourth Edition. New Jersey: John Wiley &Sons, 2005.

[11] Earle, T. *Bronze Age economies:* the *beginnings of political economies*. Boulder: Westview Press, 2002.

Redakci Universitas došlo

pokračování ze str. 25

Institute for Financial Market. Derivatives and risk management in the new EU regulatory landscape. CD. Masaryk university 2008

XI. mezinárodní kolokvium o regionálních vědách. Sborník příspěvků z kolokvia konaného v Pavlově 18. - 20. června 2008. CD

Josef Michálek, Jiří Šmiták, **Nejvýznamnější osobnosti maratónu v Košicích.** Masarykova univerzita Brno, 2008

Nicolas Sanson, **Map of Archduchy of Austria. Mapa arcivévodství Rakouského.** Masarykova univerzita Brno, 2008

Spolupráce veřejného a soukromého sektoru při řešení mimořádných událostí. DVD. Masarykova univerzita Brno, 2008

Setkání učitelů matematiky. Vzdělávání žáků se specifickými vzdělávacími potřebami. Irena Sytařová (ed.). Masarykova univerzita Brno, 2008

Karel D. Skočovský, **Fertility Awareness-based Methods of Conception Regulation: Determinants of Choice and Acceptability.** Masarykova univerzita Brno, 2008

pokračování na str. 53 →