

## John Maynard Keynes a revoluce v Rusku

FRANTIŠEK SVOBODA

Tento článek je věnován zajímavé a relativně málo známé epizodě Keynesova života, během níž byl pověřen, aby výkonný úředník britské vlády, vytvořením nové měny pro oblast severního Ruska<sup>1</sup>. Do okolí Murmansku a Archangelsku byly po bolševickém převratu v Rusku poslány anglické jednotky, jejichž úkolem bylo chránit válečné zásoby, poslané Spojenci v rámci podpory bojeschopnosti armády carského Ruska, a zajistit, aby tyto zásoby neupadly do rukou bolševiků. Anglické jednotky se – kromě zajištění bezpečnosti v dané oblasti – podílely také na správě obsazeného území. Pro hladký výkon této správní funkce potřebovaly stabilní měnu, kterou jim vytvořilo ministerstvo financí (Treasury), jmenovitě pak zaměstnanci John Maynard Keynes, Dudley Ward a Dominick Spring-Rice.

Tato krátká epizoda není příliš známá, nezmiňují ji ani Keynesovi životopisci Minsky (2008) či Davidson (2007), zmínku o Keynesově práci na tomto úkolu nenajdeme ani v jinak podrobném životopise od jeho blízkého spolupracovníka Austina Robinsona (Robinson, 1947). Žádné zmínky nenajdeme ani ve veřejně přístupném korpusu Keynesových textů *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, žádný odkaz nenalezeme ani v Keynesově krátkém textu *A Short View of Russia* z roku 1925, kde shrnuje dojmy z pozdější cesty do Ruska.

Skutečnost, že Keynes se na tomto úkolu aktivně podílel, je zmíněna jen ve dvou zdrojích. Prvním zdrojem je výběr z Keynesovy korespondence; v dopise matce z 21. 9. 1918 uvádí: „Mou nejzábavnější činností je v poslední době vymýšlení nové měny pro Rusko ... [S kolegou] trávím mnoho času [také] nad detaily, jaký vzhled by měly bankovky mít, jak je vytisknout, ... řešíme problémy a promýšlíme celou věc odshora až dolů. Doufám, že plán vypustíme do světa během dvou nebo tří týdnů.“ (srov. Harrod, 1951, str. 266).<sup>2</sup>

Druhým zdrojem, který zmiňuje Keynesovo jméno v souvislosti nově utvářené měnou, je článek, který v časopise *Economic Journal* v roce 1919 vydal Dominick Spring Rice (Spring Rice, 1919), a který se stal výchozím bodem pro dva pozdější články, které se tomuto tématu věnovaly podrobněji (Schuler, Hanke, 1991; Ponsot, 2002). Oba články se celé problematice věnují spíše z historického

<sup>1</sup> Upravená verze tohoto článku vyšla v časopise *Panoeconomicus*.

<sup>2</sup> Keynesovo zaujetí Ruskem se mu zúročilo i jinak. O čtyři týdny později, v době, kdy 'vypouští svůj plán do světa', se díky svému spolupracovníkovi, O. T. Falkovi, poprvé setkává na večírku v domácnosti Sitwellů s ruskou baletkou Lydií Lopokovovou, která právě přijela do Londýna. O sedm let později si Keynes Lydií Lopokovovou vezme za ženu. (Viz Harrod, 1951, str. 267)

hlediska a doplňují ho o četné archivní materiály, zejména dokumenty z Foreign Office. Opomíjí však význam, který měla tato epizoda pro vývoj Keynesových názorů. Celá tato ruská zkušenost zanechala v Keynesově ekonomickém myšlení dvě stopy. První je spojena s reflexí dvou principiálně odlišných ekonomických politik, inflační politiky bolševiků a proti-inflační politiky Britů. Druhá je spojena s utvářením Keynesova názoru na fungování a vyrovnávání mezinárodních měnových trhů. Právě těmto dvěma aspektům bude věnován následující článek, jehož cílem bude přinést odpověď na otázku, jak zkušenost s revolucí v Rusku a emisí severoruského rublu ovlivnila další Keynesovo dílo.

V první části článku bude stručně nastíněna Keynesova životní dráha a jeho odborný zájem o otázky měny. Ve druhé a třetí části bude charakterizován měnový rozvrat v revoluci zmítaném Rusku a Keynesem navržené schéma emise nové měny. Zmíněna bude také Keynesova reflexe ruské inflace a jeho další odkazy na dění v Rusku. V poslední části bude jím navržené řešení zasazeno do kontextu jeho pozdějších doporučení, týkajících se uspořádání mezinárodního měnového systému.

## John Maynard Keynes a jeho zájem o otázky měny

John Maynard Keynes byl synem Johna Nevilla Keynese, profesora logiky a politické ekonomie na Cambrigské univerzitě, po němž zdědil zájem o ekonomii v její společenské dimenzi. Pro formování jeho teorií bylo důležité nejen vzdělání, kterého se mu dostalo, ale také funkce v britské administrativě, které zastával a které mu umožnily ověřit v praxi fungování některých ekonomických mechanismů.

Hned po studiích na Eatonu a v Cambridge nastoupil na dva roky do státních služeb, nikoliv však na preferované místo na ministerstvo financí (Treasury), ale do Úřadu pro Indii (India Office). Ve svých vzpomínkách hovoří sice o tom, že se ráno věnoval četbě Timesů a odpoledne práci na své disertaci, nicméně navzdory tomuto zlehčování jeho první práce ekonomického rázu – *Indian Currency and Finance* – získala svůj fundament právě zde, jakkoliv vyšla až v roce 1913, kdy působil už pátým rokem v Cambridgi jako přednášející, zaměřující se na otázky měny, úroku a cen (Robinson, 1947).

V knize *Indian Currency and Finance* již můžeme pozorovat Keynesovo tíhnutí k analýze témat, která se později stanou pro jeho teorie zásadní. Jednak je to zájem o nerovnoměrné výkyvy v ekonomice a jejich dopady na trhy, jednak hledání možností, jak těmto výkyvům předcházet. Tyto základní problémové okruhy však prozatím zůstávají v knize v pozadí. Celá práce je zaměřena spíše konkrétně a vyjadřuje se k aktuálním problémům britské koloniální správy v Indii, zejména k otázce měny a bankovníctví tohoto subkontinentu pod britskou správou.

Keynes si klade otázku, jak pro Indii zajistit dostatek kvalitní měny. Staví se proti plánu začít razit zlaté mince v bombajské mincovně, a doporučuje zavést standard zlaté devizy a posilovat v Indii důvěru v papírové peníze. Podle Keynese

není správné místo pro zlato v oběhu v podobě mincovního zlata, ale v bankovních rezervách, protože zlaté mince nemohou nikdy uspokojit (zahraniční) poptávku po zlatě. Zlato je totiž „mezinárodní, nikoliv národní měnou“. (Viz Keynes, 1913, str. 29; srov. Kemmerer, 1914) Proto je v zemích, jako je Indie, vhodné podporovat popularitu bankovek, což mimo dostatku oběživa může zajistit i dostatečnou sezónní pružnost nabídky peněz<sup>3</sup>. Zde se v Keynesově díle objevuje slovo *buffer* (resp. *buffer stock* – vyrovnávací zásoba), které se pak v jeho textech objevuje opakovaně. Keynesův *buffer*, tedy něco jako tlumič měnových rázů, má absorbovat výkyvy na peněžním trhu, které jsou v systému generovány buď z důvodů sezónních, jak zdůrazňuje ve své knize *Indian Currency and Finance*, nebo z důvodů nerovnoměrného vývoje kapitalistické tržní ekonomiky, jenž se následně odráží např. v náhlých a nepředvídatelných změnách reálných příjmů domácností, jak zmiňuje v *A Tract on Monetary Reform* (1924)<sup>4</sup> i později<sup>5</sup>. Zájem o tyto výkyvy ostatně předznamenal jeho celoživotní dílo.

Podle Keynesese měl být v Indii zaveden princip zlaté devizy, místo zlatých a stříbrných mincí by měly být emitovány bankovky, a to nově vzniklou centrální bankou, která by kromě emisí bankovek spravovala také vládní finance (a udržovala by tak peníze v oběhu<sup>6</sup>).

Tyto Keynesovy návrhy a doporučení byly beze zbytku využity o pět let později v jeho návrhu peněžní architektury severoruského rublu, který měl zajistit stabilní a dobře dostupnou měnu v oblasti britského výsadku na severu Ruska v době občanské války v letech 1918 a 1919. Úspěch tohoto emisního schématu byl zvláště působivý ve srovnání s inflačním chaosem na území, ovládaném bolševiky a svou funkčností mohl posloužit Keynesovi jako inspirace při pozdějším promýšlení otázek spojených s uspořádáním mezinárodního měnového systému

## Kreace a destrukce: Dvě podoby měnové politiky v Rusku 1918–1919

Když v knize *The Economic Consequences of the Peace* hovoří Keynes v kapitole *Europe after Treaty* o inflaci, cituje Leninovu myšlenku o zničení kapitalismu prostřednictvím zničení měny, tedy o fenoménu, který mu byl dobře známý z doby jeho práce na konstrukci severoruského rublu. „Lenin prý řekl, že nejlepší

<sup>3</sup> Keynes, 1913a, str. 96 a 97. To souvisí s další částí knihy, věnované systému indického bankovníctví, kde Keynes spatřuje velké riziko v decentralizaci bank a ve velké sezónní poptávce po penězích, které však neodpovídá náležitě elastický měnový systém, fungující jako tlumič (buffer) těchto poptávkových rázů.

<sup>4</sup> Každodenní fluktuace na mezinárodním měnovém trhu v důsledku sezónních a jiných vlivů zmiňuje opakovaně (Keynes, 1924, str. 177, 184, 189, atd.).

<sup>5</sup> Zájem o tyto výkyvy rozvede dále v Obecné teorii o dvanáct let později.

<sup>6</sup> Tehdejší praxí bylo, že peníze vybrané na daních byly drženy v prezidenčních bankách nebo v pokladnách vlády, což oběh peněz významně narušovalo. Spolu s velkou decentralizací bankovního systému a sezónními výkyvy poptávky po penězích to citelně limitovalo fungování peněžního trhu.

způsob, jak zničit kapitalistický systém, je zničit měnu. ... Lenin měl přirozeně pravdu. Není jistější způsob, jak zničit dosavadní podstatu společnosti, než zkažením měny.“ (Keynes, 1920, str. 120).

Ohromná inflace, kterou v Rusku rozpoutali bolševici, v sobě spojovala dva cíle bolševiků – získat prostředky na vedení občanské války<sup>7</sup> a rozložit existující prvky tržní ekonomiky.

Již brzy po nástupu bolševické vlády se začaly uskutečňovat první kroky, směřující k odstranění starých pořádků a k nastolení nového řádu. Reforma se neměla týkat pouze společenské sféry, ale také sféry hospodářské. Ideálem tohoto období byla bezpečnější ekonomika, centrálně řízená a přerozdělující.

Ruští bolševici začali hned po nástupu k moci důsledně ničit vše, co považovali za staré a překonané, a připravovali cestu pro nástup nově uspořádané společnosti. V hospodářské sféře se k tomuto ideálu chtěli dopracovat pomocí několika nástrojů, z nichž k nejdůležitějším – kromě záměrného inflačního jednání – patřilo v první řadě znárodnování, napojení podniků na veřejné rozpočty a centralizace ekonomického systému. Zásadní změny výrobních vztahů měly být a byly vhodně kombinovány s mimoekonomickými nástroji, zejména represí, což bylo proklamováno již v prvních měsících vlády Rady lidových komisařů.<sup>8</sup>

Po říjnovém převratu ubylo státnímu rozpočtu během krátké doby několik položek. Zejména to byly výdaje spojené s vedením války, ze které Rusko vystoupilo, a zastavení splácení zahraničního dluhu. Nová vláda neuznala dluhy vlád předchozích, čímž bylo Rusko zbaveno povinnosti platit splátky a úroky, zároveň však bylo odříznuto od světových finančních trhů a vláda si finance musela nadále shánět výhradně uvnitř svého státu. Tento krok měl dalekosáhlé důsledky a dá se říci, že byl jedním z nejdůležitějších počínů rodící se moci, která tímto jednoduchým prohlášením o neuznání dluhu určila směr své praktické a teoretické politiky na několik let dopředu. Kdykoliv pak v následujících letech potřeboval nový stát peníze, byl nucen je shánět téměř výhradně na vnitřním trhu<sup>9</sup>.

Bolševici se v prvních krocích své vlády zaměřili na shromáždování finančních zdrojů do svých rukou a na jejich vydávání výhradně v souvislosti s udržením

<sup>7</sup> Existují tři základní způsoby, jak zaplatit válku – zvýšení daní, tištění papírových peněz, půjčka. Keynes považoval za nejméně škodlivý poslední způsob (Barnet, 2001, str. 162), Lenin preferoval druhý, neboť v sobě implicitně obsahoval zvýšení daní (prostřednictvím inflačního přerozdělování), a urychlil rozpad dosavadních struktur společnosti, což bylo dalším revolučním cílem.

<sup>8</sup> Např. Lenin, 1987, Otázky hospodářské politiky, str. 150; Jak organizovat soutěžení str. 223, tamtéž; článek Kdo se zalekl krachu starého a kdo bojuje za nové str. 219, tamtéž, aj.

<sup>9</sup> Neochotu investorů dobře ilustruje fakt, že ještě v roce 1924, tedy ve třetím roce fungování NEP, nebyli britští bankéři ochotni poskytovat půjčky Rusku a podmiňovali je obnovením soukromého vlastnictví zahraničních vlastníků a uznáním veřejných i soukromých dluhů. Viz Bankers' Memorandum to British Prime Minister, The Barrier, 15. duben 1924. Podobně obezřetní byli i Američané, takže jediná větší půjčka ve 20. letech přišla do Ruska až v roce 1926 z Německa (viz Williams, 1992, str. 44–45). Kromě inflačního přerozdělování prodělal sovětský režim i dvě „zlaté horečky“; poprvé zabavoval zlato pravoslavné církvi v roce 1921 po skončení občanské války, podruhé v roce 1929, po ukončení Nové ekonomické politiky (NEP) všem obyvatelům.

moci. Státní rozpočet stál v letech 1917–1921 na dvou hlavních základech: na emisích papírových peněz a na nucených naturálních zemědělských dávkách<sup>10</sup>.

V prvních měsících roku 1918 se v důsledku vývoje posledních několika let zmnožila masa oběživa nejen kvantitativně, ale i kvalitativně. Jak uvádí Spring Rice (Spring Rice, 1919), v Rusku obíhalo několik emisí bankovek carského režimu, 1000- a 250rublové bankovky vydané Dumou těsně po carově pádu, Kerenského 20- a 40rublové bankovky, několik emisí bolševiky neuznaných pokladničních poukázek, carské poštovní známky (byly uznány jako platidlo i bolševickou vládou), svérázné kupóny oblastních autorit, a v některých samostatných oblastech, jako např. v Archangelsku, pokladniční poukázky místního úřadu.<sup>11</sup> Ukázněnost a centralizace vydávání nových bankovek se zcela rozpadly.

Nejcennějšími se, alespoň podle obyvatel, ukázalo zlato, stříbro a bankovky carského režimu, které měl každý ukryty doma a ve směně byly využívány co nejméně. Greshamův zákon – špatné peníze vytlačují z oběhu dobré peníze – se prosazoval nejen s ohledem na situaci ekonomickou, ale i politickou. Lidé nevěřili, že nový režim vydrží, a očekávali alespoň částečnou restauraci cara, jehož vládnutí bylo v jejich očích klidné<sup>12</sup>.

Jedním z prvních opatření nové vlády bylo všeobecné znárodnění průmyslu a bank dekretem ze 14. 12. 1917 a zabavení všech částek na soukromých účtech, přesahujících 10 000 rublů. Zejména s ohledem na znárodnění bank bolševickou vládou, jež neměla podporu širší veřejnosti, nepřekvapí, že hotovost se na jedné straně koncentrovala v rukou rolníků a na straně druhé v rukou bolševiků; ti však potřebovali peníze všechny. Limit výběru byl omezen, zároveň se vláda snažila přimět obyvatelstvo k tomu, aby své úspory ukládalo ve státních bankách.

V roce 1918 začaly být vydávány a tisknuty tzv. sovětské rubly s nejvyšší hodnotou 10 000 rublů. V roce 1921 se začalo s vydáváním nových hodnot sovětského rublu, vhodnějších vzhledem k prudce rostoucí inflaci. Byly vydány bankovky

<sup>10</sup> Výběr daní byl začátkem roku 1921 zcela zastaven komisariátem financí jako neefektivní.

<sup>11</sup> Bankovky vydané Dumou byly nazývány *dumky*, bankovkám Kerenského vlády se říkalo *pivní nálepky* a archangelské platidlo bylo pro svůj vzhled populárně nazývané *Mrož*. (O peněžním chaosu více viz Spring Rice, 1919.)

<sup>12</sup> Na trzích se začaly utvářet různé směnné kurzy. Existoval kurz vnější, kdy se s různými ruskými platidly obchodovalo na zahraničních trzích. Kurz rublu na zahraničních trzích postupně klesal. Pád hodnoty nebyl ovlivňován jen rostoucím množstvím peněz a novými druhy bankovek, ale i vývojem občanské války a jinými faktory. (Např. kurz v Londýně se krátkodobě zlepšil v únoru 1918, kdy se objevily zprávy, že Rusko nemá suroviny na další tisk. Nicméně, jak uvádí Šrom, „tisk byl brzy nově zorganizován“, takže kurz klesal i nadále.)

V lednu 1917 se prodával carský rubl na burze v Londýně 16,5 rublu za libru. Na konci roku 1917 byl kurz 36,5 rublu za libru, přičemž se nerozlišovalo mezi rubly carskými, dumskými a kerenskými. V lednu 1919 se v Londýně platilo za libru 36 rubly carskými nebo 58 rubly dumskými. (Rubly vlády Kerenského a rubly sovětské obchodovány nebyly.) V prosinci téhož roku to bylo již 200 rublů carských a 510 rublů dumských za 1 libru. V říjnu roku 1920 se kurz propadl na úroveň 340 carských a 1 350 dumských rublů za libru, v prosinci roku 1920 stála libra 650 carských a 3 500 dumských rublů. (Více viz Šrom, 1924).

v hodnotě 25 000, 50 000 a 100 000 rublů, a v závěru roku začaly být tisknuty pokladniční poukázky v hodnotách 1, 5 a 10 milionů. Množství peněz v ekonomice se exponenciálně zvyšovalo.<sup>13</sup>

Tabulka 1: Odhad množství peněz v oběhu (v miliardách rublů)

Červen 1914	1,6
Červen 1916	6,6
10.3.1917	10,9
Červen 1917	13
červen 1918	40
1919	225
1920	1 169
1921	17 544
1922	1 584 232

Zdroj: Šrom, J.: Sovětské Rusko

Do začínajícího měnového chaosu vstupují v polovině roku 1918 jednotky spojenců, které v té době aktivně zasahují do průběhu občanské války v Rusku. Během celé 1. světové války se v severoruských přístavech Murmansk a Archangelsk hromadila vojenská pomoc Rusku, poskytovaná Spojenci. Po dohodě bolševiků s Němci o vystoupení Ruska z války se Spojenci rozhodli chránit tuto vojenskou pomoc, aby nebyla použita v občanské válce, či snad dokonce v rámci reparací přímo proti Spojencům<sup>14</sup>.

23. června 1918 obsadily spojenecké síly pod britským velením Murmansk, 2. srpna Archangelsk a zatlačily bolševiky 100 mil na jih. Vojenské jednotky Spojenců čítaly kolem 10 000 vojáků a záhy se ukázalo jako zásadní problém, jakými

<sup>13</sup> Růstu množství nové měny odpovídaly i vnitřní směnné kurzy. Vnitřní kurzy byly vytvořeny pro potřeby černého trhu pomocí tržního mechanismu a vyjadřovaly subjektivní hodnotu, kterou přikládali obyvatelé země jednotlivým emisím jednotlivých nominálních hodnot jednotlivých vlád. Největší subjektivní hodnotu měly bankovky carské, což lépe než cokoliv jiného ukazuje, jak hodnotili občané režim minulý a jakou důvěru měli v režim současný. Rostoucí inflace však postupně bankovky nižších nominálních hodnot vytlačila, takže trh s těmito bankovkami se stal výhradně předmětem spekulací.

Jako příklad si uvedme stav ze začátku roku 1922, kdy se prodávalo 1 000 carských rublů ve stovkách za 380 000–400 000 sovětských, v pětistovkách za 100 000–200 000 sovětských, v drobných za 135 000–150 000 sovětských. Tisícovky dumské stály 17 000–20 000 sovětských. 1 000 rublů v Kerenského dvacetirublovkách 60 000–65 000 sovětských a ve čtyřicetirublovkách 20 000–25 000. (Konkrétní čísla převzata od Šrom, 1924, str. 344, podobně se však vyjadřuje i Spring Rice, 1919, str. 281, nebo Nove, 1992, str. 49.)

<sup>14</sup> Např. White, 1994, str. 623. Kromě Archangelsku a Murmansku se Britové vylodili také ve Vladivostoku a blokovali Baltské moře.

bankovkami platit místním za poskytované zboží a služby (např. dělníkům v docích a na železnici), jak vůbec tyto bankovky získat a jak udržet jejich hodnotu. Vzhledem ke kolapsu bankovníctví a zákazu bolševické vlády obchodovat s cizí měnou bylo pro vojenské jednotky obtížné obstarat si větší množství platných rublů. Jediným možným místem nákupu hotovosti, potřebné pro výdaje spojené s udržováním kontingentu, byl černý trh, který však nedokázal zajistit dostatečné množství bankovek, o klesající hodnotě nemluvě. Proto britské vojenské velení v Murmansku doporučuje v memorandu z 9. července jako nejjednodušší řešení tisknout vlastní bankovky pro potřeby vojenských jednotek (viz Hanke, Schuller, 1991). V září je tímto úkolem pověřeno *oddělení A* britské Treasury, které mělo klíčovou roli při vyjednávání se spojenci o hospodářských otázkách a které v té době po více než rok vedl J. M. Keynes. Spolu se spolupracovníkem Dudley Wardelem začali celý mechanismus promýšlet do nejmenších detailů.

Vzhledem k tomu, že v obou obsazených přístavech byly místní Prozatímní vlády nakloněny intervenčním silám, bylo zvoleno řešení výhodné i pro místní úřady.

V Archangelsku byla založena Emisní pokladna (*Emission Caisse*), jejímž prezidentem byl britský bankéř, Ernest M. Harvey. *Emission Caisse* podporovala Vládu Severního Ruska a mohla rozdělovat hotovost i jiným vládám na území Ruska, pokud byly tyto vlády uznány Spojenci. V její působnosti byla také možnost vydávání bankovek v určitých, zvláště stanovených případech, ovšem pouze do výše 25 % peněžní zásoby, resp. mohla nakoupit dluhopisy místní prozatímní vlády. Krytí nových bankovek bylo zaručeno směnou za libry, které tvořily rezervy v Bank of England, která tedy měla rezervy minimálně na 75 % peněžní zásoby nových rublů<sup>15</sup>. Britská vláda souhlasila s nákupem 100 milionů nových rublů a tyto peníze dala k dispozici britské vojenské správě. 2,5 milionu liber šterlinků bylo deponováno u Bank of England a zisk z úroků měl být ziskem *Emission Caisse*, stejně jako potenciální výnos z dluhopisů prozatímní vlády.

Klíčovou otázkou bylo správné nastavení kurzu měnového systému. Aby mohly být nové bankovky uvedeny do oběhu v kurzu navazujícím na dosavadní vývoj trhu, byl stanoven směnný kurz ve výši 40 rublů za libru. Sazba byla určena s ohledem na to, že směnná relace se u starých rublů v Archangelsku pohybovala kolem 45–48 rublů za libru, takže když byly nové rubly poprvé použity k výplatě mezd, dostali pracovníci přibližně stejné množství rublů, na jaké byli zvyklí.

Britská vláda zaručila, že rezervy nashromážděné v Bank of England jsou nezicitelným vlastnictvím *Emission Caisse* (nikoliv však ruské vlády), jinými slovy jsou vlastnictvím držitele bankovek. Emisní pokladna se zavázala směňovat tyto bankovky v kurzu 40 rublů/libru a prohlášení o tomto krytí bylo vytištěno na každé bankovce. Navázáním na libru, stanovením pevného směnného kurzu v návaznosti na skutečnou hodnotu původního rublu, pravidelnými výplatami v této měně a její potřebností ve směně byl neutralizován dopad Greshamova zákona. Tyto

<sup>15</sup> To bylo poněkud neobvyklé, u předchozích navázání měn na libru byly obvyklé rezervy ve výši 105–110 %. (Hanke, Schuller, 1991)

severoruské rubly (nebo také anglické rubly, jak byly přezdívány) mohly být směňovány i za dolary či franky podle směnného kurzu těchto měn k libře (viz Hanke, Schuller, 1991, str. 662). Znovu zde tedy byl využit princip místní měny, navázané pevným kurzem na měnu mateřskou (currency board), jak byl už předtím aplikován jak v Indii, tak v západní Africe (West African currency board)<sup>16</sup>, a který svou konstrukcí předjímá některé Keynesovy úvahy o *bancoru*.

První loď s bankovkami dorazila do Archangelsku 3. listopadu. Úctyhodná rychlost bohužel vedla k tomu, že nové bankovky si ponechaly z větší části podobu starých carských rublů, včetně carských insignií, což by za daných okolností mohlo vést k diskreditaci celého projektu. Personál *Emission Caisse* tak strávil několik dní přelepováním těchto znaků na každé bankovce zvlášť. Bankovky vešly do oběhu 28. listopadu 1918.

Rubly byly použity k hrazení nákladů intervence a správy území, kteréžto výdaje by tak jako tak hradila britská vojenská správa. Tím se nová měna dostala do oběhu mezi obyvatelstvo, které ji používalo k nákupu potravin a jiné pomoci, dovezené ze zahraničí. Tyto peníze se pak prostřednictvím obchodníků a bank vracely zpět britské vládě.

Kromě toho byla měna používána pro potřeby mezinárodního obchodu. Obchodníci, kteří si přáli nakoupit zboží v Severním Rusku, mohli získat potřebnou hotovost v rublech v Archangelsku složením ekvivalentu v librách v Bank of England a po uskutečnění obchodu si libry mohli na tomtéž místě vyzvednout. Ti, kteří prodávali zboží do Ruska, si v případě platby v nových rublech zprostředkované skrze *Emission Caisse* mohli být jisti doručení částky bez obav z kurzových ztrát. Díky tomu se v severní oblasti začal znovu rozvíjet mezinárodní obchod. Na rozdíl od jiných měn byl severoruský rubl spolehlivým měřítkem hodnot a díky garantované směnitelnosti za libru i uchovatelem hodnoty.

Mezi obyvatelstvem Severního Ruska obíhalo přes 100 milionů stabilní měny, obchod se Severním Ruskem probíhal na solidní bázi a Spojencům odpadly problémy spojené s náklady na udržování vojenské mise. Systém, který fungoval ke spokojenosti všech zúčastněných, byl nicméně závislý na spojenecké vojenské přítomnosti v oblasti, která se po skončení 1. světové války stala stále více neudržitelnou. Spojenci, kteří neměli mnoho chuti nechat se vtáhnout do krvavé občanské války v Rusku, postupně začali stahovat své vojáky. Poslední jednotky spojeneckých vojáků opustily Rusko 27. září 1919. Vojska prozatímní severoruské vlády neměla dost sil vzdorovat Rudé armádě, která v únoru 1920 vstupuje do Archangelsku. Přináší s sebou nekvalitní měnu a inflaci, která začíná nabírat na obrátkách.

<sup>16</sup> O tomto systému Keynes napsal v roce 1913 krátkou zprávu do *Economic Journal* (Keynes, 1913b). Jednou z výhod těchto 'koloniálních' měn mělo být uchování ražebného v rukou místních vlád, resp. centrálních bank. Pokud by v těchto zemích obíhaly přímo libry, ražebné by připadlo Bank of England.



Keynes již v průběhu první světové války tušil, že dosavadní relativní stabilita měny, se střídajícími se obdobími mírné inflace a mírné deflace, končí. Inflace rostla ve všech státech zapojených do války, protože ostatní zdroje financování válečného úsilí – zvyšování daní a půjčky – byly vyčerpány. V Rusku proběhl tento cyklus během Velké války podobně jako na Západě a po revoluci v roce 1917 postupně nabral na obrátkách. Dopady rychlého růstu množství oběživa měl Keynes před očima, když konstruoval severoruský rubl jako stabilní protipól rublu znehodnocovaného bolševiky. Když se pak inflace v Rusku zvýšila o několik řádů, poznamenal, že Lenin měl pravdu, když říkal, že nejlepším způsobem, jak zničit kapitalistický systém, je rozložit měnu (Keynes, 1920, str. 120).

Keynesova zkušenost s ruskou inflací je zhodnocena již v roce 1923 v *A Tract on Monetary Reform*, kde ukazuje jednak ohromnou míru inflace v sovětském Rusku (řádově vyšší než v Německu a Rakousku). Neopomene také naznačit, že vláda sovětského Ruska je patrně jedinou vládou, která provádí inflační politiku záměrně, aby znehodnotila své závazky vůči třetím osobám (Keynes, 1924, str. 63). Na příkladu ruské inflace ukazuje, že vláda může žít poměrně dlouho díky tištěným penězům, jež je jinou formou zdanění (Keynes, 1924, str. 41).

### **Fixní kurzy jako garant stability mezinárodního měnového systému**

Zkušenost s vývojem měn za první světové války ovlivnila Keynese ve dvou směrech. Prvním důležitým poznatkem bylo, že celý svět vstupuje do éry inflačních peněz a období relativní stability měn vázaných na zlato končí. Druhým poznatkem bylo, že pro stabilitu mezinárodních trhů bude třeba vytvořit nový funkční systém.

Co se týče narůstající hrozby inflace, ta začala být v průběhu války stále více reflektována a ovlivnila i Keynesovu personální politiku v oddělení A britské *Treasury*, kam přizval O. T. Falka, absolventa Balliolovy koleje v Oxfordu, který na něj udělal dojem svými znalostmi o problematice financí<sup>17</sup>. Inflace rostla doma i v zahraničí a bylo jasné, že tento problém přetrvává i po válce a bude mít dopad i na otázku návratu ke zlatému standardu. Proto v průběhu roku 1917 začal O. T. Falk pořádat večere pro ty, kteří se, stejně jako on, zajímali o otázky měny a financí. Na těchto večerech se začalo rodit nové uspořádání mezinárodního měnového systému, protože staré učebnice nedávaly na nové otázky uspokojivé odpovědi.<sup>18</sup> Falk ovšem, na rozdíl od Keynese, nebyl přívržencem fixních kurzů, měnících se

<sup>17</sup> Přizval ho i navzdory skutečnosti, že se Falkovi pravděpodobně nedostalo žádného formálního ekonomického vzdělání a před nástupem do Division A působil jako pojišťný matematik a obchodník na londýnské burze. Více viz Harrod, 1951, nebo Millmow, 2002.

<sup>18</sup> Tyto večere byly postupně formalizovány. Vznikl tzv. *The Tuesday Club*, který byl ve dvacátých letech nejlivnější sdržením ekonomů a existuje dodnes. Klub se scházel každý měsíc v Café Royal a Keynes zde ve dvacátých letech pravidelně prezentoval své názory.

čas od času skokově, doporučoval spíše plovoucí kurzy měn, které by lépe reflektovaly měnící se rovnováhy na trzích (Millmow, 2002). Keynes však, navzdory odlišnému názoru svého blízkého spolupracovníka, pokračoval v linii, vytyčené v knize *Indian Currency and Finance* a vyzkoušené na modelu severoruského rublu, tedy v linii pevně vázaných směnných kurzů.

Byly to právě fixní kurzy, které se později staly základem Keynesova návrhu nové architektury mezinárodních financí, postavené na mezinárodní měně, tzv. bancoru<sup>19</sup>, který by na sebe vzal roli světové rezervní měny. Správa a emise této mezinárodní měny měla být pod patronátem tzv. Mezinárodní clearingové unie.

Základním posunem oproti předchozím systémům bylo odlišné pojetí rezervní měny. Bancory měly být výhradně prostředkem směny, nikoliv uchovatelem hodnoty. Každá země měla stanovit svůj kurz vůči bancoru a vůči zlatu<sup>20</sup>. Tyto fixní kurzy se mohly bez souhlasu Rady měnit jen v rozmezí do 5 %, vyšší změny v kurzech musely být schváleny Radou. Každé zemi byla stanovena tzv. kvóta, disponibilní zůstatek na bancorovém účtu, odpovídající průměrné hodnotě vývozu a dovozu za poslední tři roky<sup>21</sup>. Množství mezinárodní měny by tak bylo osvobozeno od expanzních i kontrakčních tlaků.

Aby se zabránilo hromadění nadměrných schodků nebo přebytků na účtech jednotlivých zemí, byly stanoveny pokuty za objemy převyšující kvótu o čtvrtinu (pokuta ve výši 1 % kvóty ročně) nebo o polovinu (2 % kvóty ročně). Druhou variantou byla možnost zemí ve schodku získat půjčku od zemí v přebytku, čímž by se obě země vyhnuly placení pokut. Pokud by schodek jedné země dosahoval opakovaně více jak čtvrtiny kvóty, mohly by země devalvovat do výše 5 %, v případě vyšších schodků i více, nebo učinit jiná opatření, ovšem se souhlasem Rady.

Výhoda tohoto systému spočívala především v možnosti podstatně snížit rezervy zlata a cizích měn, a tedy omezit deflační tendence způsobené zadržovanými rezervami, které se nemohou promítnout do efektivní poptávky (více viz Meltzer, 1989, nebo Klaffenböch, 2008).

Systém doplněný o mechanismy, zabraňující hromadění dluhů či půjček, by podle Keynesa dlouhodobě tihnul k rovnováze, protože přizpůsobování směnných kurzů by bylo závislé na vývoji ekonomiky, nikoliv na základě aktivit spekulantů.

<sup>19</sup> Název bancor byl odvozen od *or* – francouzského pojmu pro zlato, je tedy zkratkou pro bankovní zlato. K návrhu bancoru a jeho srovnání s jinými návrhy pro konferenci v Bretton Woods, viz Klaffenböch, 2008, nebo Hrsefied, 1969.

<sup>20</sup> Zlato by mohlo být směněno za bancory, nikoliv však opačně.

<sup>21</sup> Tato kvóta se mohla měnit každý rok podle aktuálních změn.

## Závěr

Ohlas, který zanechala ruská revoluce v úvahách Johna Maynarda Keynesa o otázkách měny, je drobným, přesto však důležitým dílkem v mozaice jeho ekonomického i politického myšlení. Zkušenost s hospodářskou destrukcí v sovětském Rusku a zhroucením měny vedla Keynesa k zájmu o tuto zemi.<sup>22</sup>

V Rusku si Keynes poprvé mohl ověřit fungování svých návrhů konstrukce měnového systému v praxi a utvrdit se v názoru o výhodnosti krátkodobé fixace měnových kurzů, které nastínil již v traktátu *Indian Currency and Finance* (Keynes, 1913a), úspěšně realizoval v Rusku a nadále prosazoval jak v traktátu *A Tract on Monetary Reform* (Keynes, 1924), tak i při svém návrhu bancoru. Je to právě krátkodobá fixace měnových kurzů, která tvoří konstantu jeho úvah o architektuře systému směnných kurzů. Keynesova emise severoruských rublů a její vliv na jednu z etap občanské války v Rusku, je počinem, který zcela jistě ovlivnil jeho názor na nebezpečí inflace (Keynes, 1924, str. 41–73), a který potvrzoval jeho názory na výhodnost fixovaných směnných kurzů a na roli rezerv v systému mezinárodních měnových systémů.

Za výhodu zlatého standardu považoval Keynes jeho schopnost tlumit citlivost směnných kurzů na krátkodobé vlivy a zajišťovat tak v krátkém období stabilitu kurzu. Zatímco v dlouhém období závisí směnné kurzy na úrovni cenových hladin, v krátkém období tuto stabilitu směnné kurzy postrádají, pokud jim není naordinována některou z variant fixních kurzů. Keynes tedy hledal nástroj, který uchová tuto výhodu, zároveň se ale vyhne velkým pohybům cen zlata. (Keynes, 1924, str. 189–190.)

Při bližším zkoumání tohoto konkrétního segmentu Keynesova díla tedy můžeme zahlédnout jistou kontinuitu názorů na fungování mezinárodních měnových systémů, jejichž stabilitu by podle Keynesa měly zajišťovat fixní kurzy. Tyto fixní kurzy by mohly být buď podloženy rezervami, jak považoval za přirozené v prvních letech svého veřejného působení, nebo by mohly být dány administrativně

<sup>22</sup> Ve své knize *Hospodářské důsledky míru* doporučuje obnovit hospodářsky silné Německo, které považoval důležitý prvek pro boj s ruskou revolucí. I lidé, kteří se obávají spojení Německa a Ruska, „musejí uznat, že jedinou účinnou silou, která může [s bolševismem] bojovat, jsou uvnitř Ruska reakcionáři a mimo jeho hranice etablované síly v Německu, jež hájí řád a autoritu. ... Je v našem zájmu, abychom uspíšili den, kdy němečtí zprostředkovatelé a organizátoři budou schopni v každé ruské vesnici vyvolat v život impulsy plynoucí z běžné ekonomické motivace. ... Obnova obchodu a návrat příjemných stránek života a běžné ekonomické motivace pravděpodobně nepodpoří extrémní podoby těch doktrín, jež hlásají násilí a tyranii a jež se rodí z války a zoufalství.“ (Keynes, 1920, str. 294.)

V Obecné teorii Keynes Rusko vůbec nezmiňuje s jedinou výjimkou, když hovoří o realističnosti pružnosti mezd. Uvádí, že pružná politika mezd by byla možná jen ve společnosti vysoce autoritativní, „v níž by mohly být nadkretovány náhlé podstatné změny všestranného charakteru“. (Keynes, 1963, str. 261) Do skupiny takto autoritativních států řadí v roce 1935 Německo, Itálii a Rusko.

v rámci Mezinárodního clearingového centra v mezích, určených objemem mezinárodního obchodu dané země, jak navrhoval na sklonku života.

Je to právě odbourání rezerv, které Keynes chápal jako neproduktivně zahájející kapitál, které představuje významný posun v jeho úvahách o mezinárodním měnovém systému. Výhody plného zapojení všech aktiv do ekonomického života si Keynes mohl poprvé vyzkoušet právě při experimentu se severoruským rublem. Pokud anglická vláda vložila do Bank of England 2,5 milionu liber, aby získala 100 milionů severoruských rublů, získala 100 milionů jednotek měny s fixním kurzem určené k oběhu v zahraničí a k zahraničnímu obchodu, zatímco centrální banka mohla použít rezervu 2,5 milionu liber v dalších transakcích. Odtud je jen krok k myšlence odstranit nutnost rezerv a roli centrální banky v novém systému uchopit jen jako roli zúčtovacího střediska obchodu s mezinárodní měnou s fixním kurzem<sup>23</sup>. Pokud bude tato zúčtovací měna poskytnuta jen jako kredit, získáváme kontury budoucího systému *bancoru*.

*Literatura u autora*

---

## Redakci Universitas došlo

*pokračování ze str. 8*

Ivo Buzek (ed.), **Interacciones entre el caló y el español. Historia, relaciones y fuentes.**

Masarykova univerzita, Brno 2016. ISBN 978-80-210-8291-5.

Předmětem zájmu textů shrnutých v kolektivní monografii jsou vzájemné aspekty a míra ovlivňování mezi španělskou varietou romštiny zvanou obecně caló a španělštinou, jakož i dalšími jazyky v rámci hispanofonního areálu. Jednotlivé texty se zabývají jak procesem formování španělské romštiny v rámci ostatních romských dialektů, tak i interakcí mezi španělskou romštinou a dalšími iberorománskými jazyky. Pozornost je věnována jak historickým souvislostem a kontextům, tak i současnému stavu.

Petra Hebedová, **Estonský a finský illativ v pohledu kognitivní gramatiky.** Masarykova univerzita, Brno 2016. ISBN 978-80-210-8292-2.

Kniha za pomoci popisu pádových forem i významů jednoho pádu ve dvou jazycích nastiňuje možnosti kognitivně gramatického popisu jazyka a ukazuje i různá zákoutí estonské a finské gramatiky. Zabývá se tím, jak a proč se ustálily různé illativní pádové formy v dnešní standardní estonštině a finštině, v jakém rozsahu se používají a jak lze popsat jejich vzájemné vztahy. Věnuje se také popisu illativního významu v obou jazycích. Zamýšlí se nad pojetím jazykových kategorií i nad pojmem motivace v gramatice jazyka a rozebírá možnosti využití kognitivně gramatických východisek v popisu morfologie těchto dvou jazyků.

*pokračování na str. 56*

---

<sup>23</sup> Takováto měna pak slouží jen jako měřítko hodnot, nikoliv jako uchovatel hodnot.