



Vzor citace: SMILEY, G. *Nový pohled na velkou hospodářskou krizi*. Přel. Hana a Vladimír Rogalewiczovi. Praha : Wolters Kluwer ČR a Liberální institut, 2009, s.

Originální název

Rethinking the Great Depression

Copyright © 2002 by Gene Smiley. All rights reserved, including the right to reproduce this book or portions thereof in any form. For information, address: Ivan R. Dee, Publisher, 1332 North Halsted Street, Chicago 60622. Manufactured in the United State of America and printed on acid-free paper.

ISBN: 1566634717

ISBN-13: 9781566634717, 978-1566634717

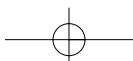
© Wolters Kluwer ČR, a. s., společně s Liberálním institutem, Praha, 2009

Translation © Hana Rogalewiczová, Vladimír Rogalewicz, 2009

ISBN 978-80-7357-489-5 (Wolters Kluwer ČR)

ISBN 978-80-86389-57-8 (LI)

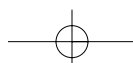
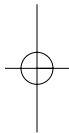
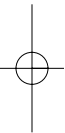
Všechna práva vyhrazena. Bez předchozího souhlasu vydavatelství nelze žádnou část této publikace rozmnožovat, ukládat ve vyhledávacím systému nebo předávat v jakékoli formě nebo jakýmkoli prostředky a metodami, elektronicky, mechanicky, kopírováním, nahráváním nebo jiným způsobem.





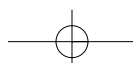
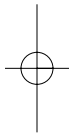
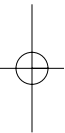
„Mimořádný čin ... výsledky nejnovějších
a nejlepších odborných prací předložené
v jasném a přístupném textu.“

ROBERT HIGGS





Samovi Williamsonovi a Joe Swansonovi,
kteří mě uvedli do hospodářských dějin



OBSAH

Předmluva	IX
1. PROSPERITU STRÍDÁ VELKÁ HOSPODÁŘSKÁ KRIZE.	1
Hospodářský růst ve dvacátých letech. Problémové oblasti ve dvacátých letech. Daně, rozdělení příjmu a boom na akciovém trhu. Počátečním stadiem velkého propadu. Hroucí se světové hospodářství, 1931. Pokračující pokles, rostoucí neklid a závěrečná panika, 1932–1933. Stav hospodářství v březnu 1933.	
2. CO ZPŮSOBILO VELKOU HOSPODÁŘSKOU KRIZÍ?	28
Trhy, ceny a hospodářský pokles. Banky a vytváření peněz. Federální rezervní systém. Zlatý standard, pevné směnné kurzy a domácí cenové hladiny. Posuny způsobené první světovou válkou a krize v letech 1920–1921. Válečné dluhy, válečné reparace a obnovení zlatého standardu. Německá hyperinflace let 1922–1923. Obnovený zlatý standard, 1925–1929. Destabilizující toky zlata a deflační politika, 1927–1929. Proč byla krize ve Spojených státech podstatně horší než v jiných zemích? Politika Federálního rezervního systému. Mezinárodní vývoj. Nákupy Federálního rezervního systému na otevřeném trhu. Závěrečná bankovní panika.	
3. PRVNÍ NEW DEAL, 1933–1935	67
New Deal (Nový úděl). Konec finanční paniky. Prvních sto dní. První zákon o regulaci zemědělství. Zákon o obnově amerického průmyslu. Ozdravení mezi roky 1933 a 1935. Proč bylo zotavování mezi roky 1933 a 1935 tak pomalé? Konec NRA.	
4. OZDRAVOVÁNÍ SE HROUTÍ, 1935–1939	101
Ozdravování od roku 1935 do roku 1937. Roosevelt se otáčí doleva. Budování sociálního státu. Wagnerův zákon a rozmach odborových svazů. Pokračující plánování. Volby v roce 1936 a útok na Nejvyšší soud. Krize let 1937–1938. Co způsobilo krizi uvnitř krize? Zotavení z krize let 1937–1938.	

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

5. HISTORICKÝ ODKAZ VELKÉ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE	128
Druhá světová válka a vzestup keynesiánské ekonomie. Monetární politika během války. Pokles nezaměstnanosti během války. Spotřeba a investice během války. Nakolik důvěřujeme hospodářským údajům z druhé světové války? Co se stalo ve čtyřicátých letech? Keynesiánská ekonomie a poválečné rozpočtové deficity federální vlády. Monetární politika po skončení velké hospodářské krize. Růst role federální vlády a fiskální federalismus. Růst regulační role státu. Vznik programů sociální péče. Pojištění pro případ nezaměstnanosti. Pomoc ve stáří a pomoc rodinám se závislými dětmi. Sociální zabezpečení. Mezinárodní obchod a finance. Může to nastat znovu?	
Poznámka o zdrojích	158
Poznámka o autorovi.	164
Rejstřík	165

PŘEDMLUVA

Velká hospodářská krize byla nejdůležitější ekonomickou událostí dvacátého století. Nikdy předtím ani poté nebyla žádná krize tak hluboká a dlouhá. Svět se z ní zotavoval mimořádně pomalu a bolestivě. Krize vyvolala změny v roli federální vlády, které trvají dodnes, a otřásla důvěrou celé řady lidí v tržní ekonomiku. V mnoha ohledech vytvořila podmínky, které vedly k rozpoutání druhé světové války.

Od třicátých let jsme zjistili mnoho nových poznatků o podstatě hospodářské krize, o důvodech, proč k ní došlo a proč bylo zotavení tak pomalé. Řada poznatků o třicátých letech však dosud nebyla zveřejněna ve formě, jež by byla přístupná pro laiky. V této stručné práci chci shrnout třicátá léta tak, aby čtenáři, kteří nejsou školeni v ekonomii, lépe porozuměli procesům a silám, které v období mezi dvěma světovými válkami působily.

Používám ekonomické vymezení velké hospodářské krize: šlo o hospodářský propad, jenž trval od počátku léta 1929 do konce prvního čtvrtletí 1933. Ekonomika se pomalu a váhavě zotavovala v období mezi březnem 1933 a květnem 1937, kdy propukla další krize, aniž by se předtím obnovila plná zaměstnanost. Zotavování z této krize započalo v květnu 1938 a trvalo přinejmenším do doby, než Spojené státy vstoupily do druhé světové války. První kapitola popisuje prosperitu, kterou lidé prožívali během dvacátých let, a staví ji do protikladu s krizí z počátku třicátých let. Druhá kapitola vysvětluje, proč se velká hospodářská krize objevila a proč byla tak dlouhá a hluboká. Ekonomické nástroje potřebné pro tuto analýzu jsou blíže vysvětleny v první části této kapitoly. Další dvě kapitoly zkoumají různé oblasti zotavování z velké hospodářské

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

krize a studují důvody, proč bylo oživení pomalé. Poslední kapitola se zabývá druhou světovou válkou a historickým odkazem velké hospodářské krize.

Čtenáři, kteří se nesečkali se současnými poznatky z této oblasti, mohou v této knize najít některé překvapivé závěry. Často se říká, že velká hospodářská krize prokazuje, že tržní hospodářství je nestabilní a musí být podrobenu státnímu dohledu a řízení. Takové závěry však nemohou ve světle aktuálních poznatků nadále obstát. Byly to právě vládní snahy o kontrolu a řízení zlatého standardu pro národní účely, které krizi vyvolaly. Po vypuknutí krize navíc vlády (zejména ve Spojených státech) přikročily k opatřením, jež vedly k tomu, že krize byla mnohem delší a daleko hlubší. Když hospodářský propad konečně ustal, vládní zásahy na amerických trzích způsobily, že oživování probíhalo nesnesitelně pomalu, a v letech 1937 až 1938 přinesly „krizi uvnitř krize“. Hospodářská krize 30. let dvacátého století je tragickou výpovědí o vládních zásazích do tržního hospodářství.

Tato kniha vychází z výzkumu ekonomů a historiků zabývajících se hospodářskými dějinami. Těchto autorů je příliš mnoho na to, abych je mohl všechny vyjmenovat. Některým však přísluší zvláštní zásluhy, za něž musím poděkovat. Richard H. Keehn z Wisconsinské univerzity v Parkside přečetl koncept všech kapitol této knihy a jeho kritika byla rozsáhlá a konstruktivní, ale povzbuzující. Komentáře k většině kapitol mi poskytl také Lawrence Malone z College v Hartwicku. Michael Upton, Toby Bates, Brian Craig Miller a Michael V. Namorato z Mississippské univerzity mi poskytli cenné připomínky ke konceptu prvních tří kapitol. Důležité návrhy a připomínky nabídl rovněž Mark Skousen, prezident Foundation for Economic Education. Robert Higgs z Independent Institute, z jehož prací jsem rozsáhle čerpal, mě povzbuzoval při realizaci tohoto projektu, i když nečetl koncept jednotlivých kapitol a nenese žádnou odpovědnost za jejich obsah.

Včasné dokončení knihy by nebylo možné bez velkorysé podpory Centra pro sociální filosofii a politiku na Bowling Green State University v Bowling Green v Ohio. Jmenování

Předmluva

hostujícím výzkumným pracovníkem na dva měsíce v červnu a červenci 2001 mi umožnilo věnovat všechnen čas dokončení výzkumu a sepsání této knihy. Centrum mi laskavě poskytlo kancelář s počítačem a zajistilo veškeré materiály, které jsem při práci na této knize potřeboval. Diskuse s Jeffem Paulem, Travisem Cookem a Fredem Millerem z Centra pro sociální filosofii a politiku mi pomohly vyjasnit některé mé názory a nasměrovaly mě k dalším materiálům.

Při přípravě této knihy mi také pomohly dvě víkendové konference o velké hospodářské krizi pořádané nadací Liberty Fund. První, v červnu 2001 v Milwaukee ve Wisconsinu, se týkala nového přezkoumání knihy *America's Great Depression* od Murraye Rothbarda. Druhá, v říjnu 2001 v San Jose v Kalifornii, zkoumala svobodu a velkou hospodářskou krizi. Pomohla mi srovnat si některé myšlenky, o nichž jsem uvažoval. Řadu bodů mi pomohly vyjasnit páteční a sobotní diskuse u kulatého stolu na obou konferencích. Jsem velmi zavázán účastníkům obou těchto seminářů.

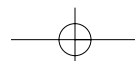
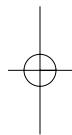
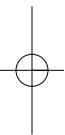
Nejvíce jsem zavázán Johnu Braemanovi z Nebraské univerzity, který je editorem této řady a jenž pečlivě přečetl všechny koncepty, opravil můj notoricky špatný sloh, všiml si faktických nepřesností a navrhl nové uspořádání této knihy tak, aby lépe rozvíjela a prezentovala mé myšlenky.

Pokud jsem se vždy neřídil návrhy výše uvedených čtenářů, není to určitě jejich vinou. Nelze je volat k zodpovědnosti za chyby, které v knize zůstaly; díky jejich návrhům je však kniha mnohem lepší.

Na závěr mi nezbyvá než poděkovat své ženě Carol Smiley. Zastala doma mnohem více práce, než kolik by měla, neboť jsem byl příliš zaneprázdněn psaním této knihy. V červnu a červenci 2001, kdy jsem trávil veškerý čas psaním a čtením v Centru pro sociální filosofii a politiku, zůstala v Milwaukee. Některé dluhy nelze nikdy splatit.

G. S.

Waukesha, Wisconsin
Duben 2002



1

PROSPERITU STRÍDÁ VELKÁ
HOSPODÁŘSKÁ KRIZE

V pondělí 4. března 1929, za mírného mrholení, složil Herbert Clark Hoover přísahu a převzal úřad prezidenta Spojených států. Ve svém inauguračním projevu se nadšeně rozhovořil o tom, jak se dařilo národu vedenému republikánskou vládou ve dvacátých letech. Spojené státy dosáhly vyšší úrovně blahobytu, než jaká kdy existovala kdekoli na zemi. Podle Hoovera se Spojené státy ve skutečnosti osvobodily od široce rozšířené chudoby. Během prezidentské volební kampaně v roce 1928 slibovala republikánská brožura kuře v každém hrnci a auto v každé garáži. Takové zářné sliby „výdobytků“, které by veřejnost mohla očekávat za Hooverovy vlády, nebyly vůbec považovány za fantazii.

Avšak na začátku léta 1929 se hospodářská aktivita ve Spojených státech znatelně zpomalila. Hospodářský pokles se dále šířil po zbytek léta a pokračoval na podzim 1929. Poslední říjnový týden se „zhroutila“ burza a hospodářská činnost se propadala stále rychleji. Krize, která začala s příchodem léta 1929, se protáhla na čtyři roky. Bylo jasné, že místo slibovaného „osvobození od široce rozšířené chudoby“ se chudoba v americké společnosti dále rozšiřuje. Zotavování z velké hospodářské krize bylo tak pomalé, že se za velkou hospodářskou krizi často označuje celé desetiletí 1930 až 1939. Je to jediné desetiletí v historii Spojených států, v němž nedošlo k hospodářskému růstu. Příjem na osobu (očistěný od změn obecné cenové hladiny, tedy *reálný* příjem na osobu) byl v roce 1939 nižší než v roce 1929.

*Nový pohled na velkou hospodářskou krizi***HOSPODÁŘSKÝ RŮST VE DVACÁTÝCH LETECH**

Hooverova charakteristika hospodářství Spojených států na počátku roku 1929 i jeho sliby, že hmotný blahobyt amerických občanů za jeho vlády nadále poroste, nebyly nereálné. Během dvacátých let dosáhla země výrazného reálného hospodářského růstu. Zatímco v roce 1919 vyrobily automobilky 1 658 000 aut, do roku 1929 se produkce téměř ztrojnásobila na 4 587 000 aut ročně. V roce 1919 bylo ve Spojených státech registrováno 1,12 vozu na každé čtyři domácnosti. O deset let později bylo na každé čtyři domácnosti registrováno již 3,15 vozů. Při tomto nárůstu vlastnictví aut a s rostoucím počtem nabízených starších vozů se dalo rozumně předpokládat, že v krátké době bude auto vlastnit většina rodin. Rovněž Hooverův slib „kuřete v každém hrnci“ přesně odrážel růst příjmů během předchozí dekády. V letech 1923 až 1929 vzrostl reálný příjem na osobu (měřený jako hrubý domácí produkt na hlavu v cenách roku 1929) o 12,6 procent, ze 763 dolarů na 859 dolarů; nebo pokud to počítáme meziročně, o 2,1 procenta ročně. Za stejné období vzrostl počet obyvatel z 111,9 na 121,8 milionů. I další údaje poukazují na silný hospodářský růst během dvacátých let. V letech 1923 až 1929 stouply průměrné roční výdělků zaměstnanců o 15,7 procenta, protože se zvyšovaly reálné mzdové sazby. Průmyslová výroba vzrostla mezi roky 1923 a 1929 o 23,5 procenta, přičemž produktivita (výkon na člověkohodinu) se za stejné období zvýšila téměř o 14 procent.

Americké hospodářství přitom nevyrábělo jen více stejných věcí, nýbrž produkovalo mnoho zcela nových výrobků a služeb. Hlavním motorem růstu bylo všeobecné rozšíření komerčně vyráběné elektřiny. Elektřina byla základem pro mnoho zbrusu nových spotřebních výrobků, jako jsou lednice, gramofony, elektrické žehličky, fény, svítidla, toustovače, vysavače a další domácí spotřebiče. Aby se elektřina dostala do domácností, vznikly elektrické rozvodné závody, které vyráběly a distribuovaly elektrickou energii. Na začátku dvacátých let se poprvé objevil rozhlas a rozhlasové stanice. Rychle se

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

stal důležitým zdrojem zpráv i zábavy a úspěšně začal prolomovat izolaci zemědělského venkova. Do poloviny dvacátých let vznikly první celostátní rozhlasové sítě a na konci desetiletí už existovaly tři. Akcie nového RCA [Radio Corporation of America] patřily během boomu akciového trhu na konci dvacátých let k nejrychleji rostoucím akciím.

Rostoucí příjmy a postupně se snižující pracovní doba, jakož i rychlejší cestování a větší pohodlí, jež bylo spjato s používáním automobilů, přinesly revoluci ve volnočasových aktivitách. Také explozi kin a rozvoj Hollywoodu lze připsat rozšířenému využívání elektřiny. Velkým byznysem se stal profesionální sport, který přitahoval zástupy lidí. Podstatně více lidí začalo pravidelně cestovat a podél silnic byly budovány motely a restaurace, v nichž se automobilisté mohli najít. Hojnější používání aut podnítilo mohutnou výstavbu silnic, které musely pojmout rostoucí počet motoristů. Města musela přijmout policisty k řízení dopravy na křižovatkách a nakonec začala k regulaci přečpané městské dopravy instalovat elektrickou světelnou signalizaci. Kolem měst začala vyrůstat předměstí, protože automobily umožnily snazší a pružnější dojíždění do práce. Linkové a pak i běžné taxíky soutěžily s železničními masovými přepravními systémy, které stavěla větší města. Sears, Roebuck and Co. a Montgomery Ward, dvě největší společnosti věnující se zásilkovému prodeji, otevřely obchodní domy na hlavních ulicích vedoucích do center měst. Využily tak nových podnikatelských příležitostí, které jim nabídl rostoucí automobilový provoz a pohyb obyvatel ven z městských center.

Rostoucí příjmy i výroba byly důsledkem nepřetržitého růstu produktivity v zemědělství a průmyslu. Vývoj traktorů na naftu šel společně s vývojem osobních i nákladních aut. Mechanizace zemědělských statků se zvýšila, když se v polovině dvacátých let objevil univerzální traktor s velkým rozchodem kol. Průměrná velikost rodinných hospodářství začala růst. V průmyslu snížil růst produktivity jednotkové ceny výrobků. Henry Ford byl v roce 1913 průkopníkem rozvoje pohyblivých montážních linek, které změnily charakter výroby.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

S plným zavedením pohyblivých montážních linek ve Fordových závodech se výroba Fordu modelu T v továrně v Highland Parku v Michiganu zvýšila ze 78 000 na 248 000 ročně. Nárůst produktivity byl dramatický a Fordovy zisky prudce stoupaly. Avšak práce u výrobních pásů byla tvrdá a fluktuace pracovníků vysoká. Když Ford použil svůj dodatečný zisk k tomu, aby schopným zaměstnancům nabídl podíl na zisku, čímž ve skutečnosti zdvojnásobil mzdovou sazbu na pět dolarů denně, problém s vysokou fluktuací zaměstnanců zmizel.

Během dvacátých let se pohyblivé montážní linky rozšířily do dalších automobilek i do výroby mnoha jiných druhů zboží. V polovině dvacátých let vyráběl Fordův nový závod v River Rouge téměř 1,8 milionů kusů Fordu modelu T ročně. Přitom cena modelu T, která ještě v roce 1912 činila 600 dolarů, klesla na 240 dolarů. V roce 1929 vyrobily pouze Ford a Chevrolet téměř 25 milionů aut. Rozhodujícím faktorem při tomto nárůstu produktivity bylo zvyšující se využití elektřiny ve výrobě. Stroje mohly být poháněny menšími nezávislými elektrickými motory, což umožnilo přestavět výrobu mnohem racionálnějším způsobem. Průmysl byl osvobozen od omezení, jimiž jej svazovala pára a vodní energie. Časové a pohybové studie, které zaváděl Frederick Taylor a další (včetně Forda), pomohly zvyšovat produktivitu dělníků. Tisíce dalších průběžných vylepšení vedly k neustálému růstu produktivity a ke zvyšujícím se výtěžkům většiny obyvatel.

PROBLÉMOVÉ OBLASTI VE DVACÁTÝCH LETECH

Nicméně i během všeobecného růstu dvacátých let zažívaly některé oblasti hospodářství obtížnější období. Zemědělci pěstující obilí čelili nejistotě na trzích. Během první světové války a těsně po ní expandovalo zemědělství a především výroba obilí, neboť rostoucí poptávka z Evropy vyvolala prudké zvýšení cen. V těchto opojných dnech mezi roky 1917 a 1919 se vyhlídky amerických farmářů jevily jako znamenité. Zemědělci si proto brali půjčky, aby si mohli zakoupit další půdu

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

i mechanizaci. Věřitelé jim obvykle ochotně půjčovali, protože zárukou za půjčky byla zemědělská půda a její hodnota prudce rostla. Zemědělci, kterým chybělo dostatečné množství peněz, si často brali druhou hypotéku, aby získali prostředky potřebné na zaplacení akontace. Ale dobré časy netrvaly dlouho. Evropská zemědělská výroba se po válce rychle vzpamatovala. Obrovský pokles poptávky po amerických potravinách v Evropě začal na začátku dvacátých let srážet zemědělské ceny (zejména ceny obilí) dolů. Spojené státy následně přetrpěly ostrou, ale milosrdně krátkou krizi, která je postihla od poloviny roku 1920 do poloviny roku 1921. Zatímco mezi roky 1919 a 1920 velkoobchodní i spotřebitelské ceny rostly, v letech 1920 až 1921 spotřebitelské ceny poklesly o 11,3 procenta a velkoobchodní ceny se propadly téměř o 46 procent. Zemědělské ceny se mezi roky 1919 a 1920 mírně snížily a poté spadly mezi roky 1920 a 1921 o 53,3 procenta. I když se ceny obilí do poloviny dvacátých let poněkud vzpamatovaly, nikdy se už nepřiblížily úrovni z let 1917 až 1919. Reálné břemeno dluhů, jimiž byli zemědělci zatíženi, dramaticky vzrostlo. Zemědělské ceny a jejich příjmy totiž mohutně poklesly, avšak výše jejich dluhů byla pevně dána. Dvacátá léta byla svědkem nepřetržité vlny konfiskací zadlužených statků, přičemž cena zemědělské půdy, té údajně jisté zástavy, trvale klesala.

Všeobecný blahobyt se vyhnul rovněž uhelnému průmyslu. Toto odvětví trápily příliš vysoké výrobní kapacity a klesající poptávka. Nízké ceny znamenaly pro horníky nízké příjmy a nejistotu v zaměstnání. Technologický pokrok umožňoval odběratelům uhlí, jako byly elektrické rozvodné závody, průmysl, vytápění domácností a parní stroje, aby získali z méně uhlí stejné nebo i větší množství energie. Stále silnější konkurence ze strany elektřiny, ropy a benzínu přispěla ke snížení cen uhlí. Také zastaralý textilní a obuvnický průmysl trpěl pomalým růstem a klesajícími zisky. Pro dělníky v těchto odvětvích byly přizpůsobení se novým podmínkám a změna zaměstnání často pomalé a bolestivé. Avšak tato problémová odvětví nijak nesnížila všeobecný blahobyt dvacátých let, období technologických změn a zrodu nových výrobků a nových

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

procesů. V takto dynamických obdobích některá odvětví rostou, zatímco jiná se ocitají v úpadku. Dotyčná odvětví jednoduše patřila k těm, která ve dvacátých letech přirozeně upadala.

DANĚ, ROZDĚLENÍ PŘÍJMU A BOOM NA AKCIOVÉM TRHU

V roce 1913 uvalila federální vláda na obyvatele mírnou, ale lehce progresivní daň z příjmu. Washington následně použil daň z příjmu jako hlavní zdroj dodatečných příjmů k financování své role v první světové válce. V roce 1914 byla nejnižší sazba jedno procento z čistých příjmů v rozmezí 4 000 až 6 000 dolarů. Do roku 1918 stoupla nejnižší sazba na šest procent z čistých příjmů v rozmezí 2 000 až 4 000 dolarů. Nejvyšší sazba činila v roce 1914 sedm procent ze všech příjmů přesahujících 750 000 dolarů. V roce 1918 platili vládě jednotlivci s čistým příjmem vyšším než 750 000 dolarů už 76 procent ze svých výdělků, které tuto hranici překročily. Na konci války sazby daně z příjmu poněkud poklesly. I když panoval všeobecný souhlas s tím, že by sazby měly být dále sníženy, o velikosti a způsobu takového snížení se vedly spory. Demokraté a progresivní křídlo republikánů se vyslovovali pro menší daňové škrtky, z nichž by měli prospěch především poplatníci s nižšími příjmy. Naproti tomu ministr financí Andrew Mellon a další republikáni tvrdili, že u poplatníků s vyššími příjmy jsou široce rozšířené legální daňové úniky. Problém podle nich mohlo zmírnit pouze všeobecné snížení sazeb, a to zejména pro poplatníky s vyššími příjmy, kteří čelili vysokým mezním daňovým sazbám.

Kongres nedokázal ucpat mezery v daňových zákonech a nakonec snížil nejvyšší daňovou sazbu na 25 procent z čistých příjmů nad 100 000 dolarů. Také nejnižší sazba byla snížena na dvě procenta z čistých příjmů mezi 2 000 a 6 000 dolary. Narůstající počet osobních výjimek ovšem prudce snížil počet poplatníků v této příjmové skupině. Během dvacátých let vykazoval federální rozpočet neustále přebytky. Tyto

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

přebytky zůstaly dokonce i poté, co byly daňové sazby sníženy. Podíl poplatníků s nejvyššími příjmy na celkové vybrané federální dani z příjmu během celého desetiletí rostl, a to navzdory faktu, že se těšili nejvyššímu absolutnímu snížení daní.

V roce 1924 začaly růst ceny kmenových akcií a v roce 1925 překonal index kmenových akcií Standard & Poor's své maximum z roku 1916. Kurzy akcií pokračovaly v růstu i na konci dvacátých let, kdy propukl jeden z největších spekulativních boomů na akciovém trhu v historii. Akciový trh v některých ohledech odrážel růst mrakodrapů, například Foshay Tower v Minneapolis, Wrigley Building v Chicagu a Empire State Building v New Yorku. Stejně jako krize zastavila stavbu mrakodrapů až do padesátých let, signalizoval pád akciového trhu v říjnu 1929 konec spekulativního boomu dvacátých let. Po první vlně vysokých cen zemědělské půdy na konci první světové války přišla v polovině dvacátých let mohutná spekulativní konjunktura na floridském trhu nemovitostí soustředěná kolem oblasti Miami. Tato bublina splaskla s hurikánem v roce 1926, kdy problémy se zásobováním ucpaly silnice a přetížily lodě dopravující zásoby do Miami. Ale boom na akciovém trhu bohatě vynahradil kolaps na Floridě, protože ceny akcií v letech 1928 i 1929 prudce šplhaly nahoru až do svého pádu na podzim 1929.

Před svým zhroucením vzal akciový trh Američany na závratnou jízdu. Koncem dvacátých let překonávaly ceny akcií i denní objemy obchodovaných akcií jeden rekord za druhým. Růst byl několikrát přerušen náhlým poklesem cen a strašnými předpověďmi o konci býčího trhu¹, ale trh se pokaždé vzpamatoval. Akciový boom urychloval fúze společností a stimuloval vznik holdingových společností, které vydávaly nové cenné papíry, aby mohly z rostoucích cen akcií profitovat. Velké americké společnosti začaly půjčovat peníze makléřům z Wall Streetu, aby jim umožnily poskytovat půjčky, tzv. marže

¹ Každý trh, který roste (cena komodity nebo akcií jde nahoru), se nazývá býčí trh („bull market“). A naopak každý, jenž klesá (cena komodity či akcií jde dolů), se označuje jako medvědí trh („bear market“). [Poznámka editora]

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

(„margin loans“)². Pro firmy byly půjčky makléřům lákavé, protože úrokové sazby z „marží“ rostly. V některých případech úroky z marží převyšovaly očekávaný výnos z nových investičních projektů.

Na otázku, proč tento boom začal a proč na konci desetiletí nabral takovou sílu, neexistuje žádná jednoznačná odpověď. V první polovině dvacátých let se ukázalo, že kmenové akcie jsou podhodnoceny. Růst cen kmenových akcií byl vyvolán mimo jiné tím, že se firmy rozhodly vyplácet akcionářům stabilní dividendy a zvyšovaly se i zisky společností. V letech 1924 a 1927 zavedla americká centrální banka (Federální rezervní systém) dočasně nižší úrokové sazby, které pomohly vzestupu cen akcií. Očekávané zisky společností rostly a investoři pokračovali v přeplácení akcií. Spekulující investoři používali malé částky vlastních peněz a půjčovali si na 70 až 80 procent kupní ceny. To jim umožňovalo koupit akcie, počkat, až jejich cena vzroste, poté je prodat, splatit marže i s úroky

² Tak zvanými „úvěry na marži“ se rozumí transakce, kdy si klient půjčí od obchodníka s cennými papíry prostředky na nákup cenných papírů a zároveň obchodníkovi dává (tyto nebo jiné) cenné papíry („CP“) do zástavy. Obchodník přitom půjčí klientovi nanejvýš určitou část aktuální tržní ceny zastaveného cenného papíru (například maximálně 70 procent). Zbývající část musí klient financovat z vlastních zdrojů. „Marží“ se nazývá rozdíl mezi aktuální tržní cenou zastavených CP, jimiž je úvěr zajištěn, a výší úvěru. Marže se tudíž zpočátku rovná částce, kterou klient složil z vlastních zdrojů. Rozdíl mezi aktuální tržní cenou zastavených CP a výší úvěru však musí zůstat nad minimální úrovní (minimální marží), jež byla mezi obchodníkem a jeho klientem sjednána. Obchodník se tak preventivně chrání proti případům, kdy by tržní cena zastavených cenných papírů poklesla natolik, že by nedostatečně zajišťovala splacení úvěru. Pokud tržní cena zastavených CP klesne pod minimální marži, je dlužník povinen makléřovi na výzvu (tzv. „margin call“ neboli výzva k dodatkové úhradě) splatit část úvěru tak, aby se obnovila sjednaná minimální marže mezi výší úvěru a tržní cenou zastavených CP. Když v roce 1929 začal akciový trh prudce padat, obchodníci s cennými papíry vyzvali mnoho svých klientů, aby obnovili minimální marži. Klienti často neměli prostředky na dorovnání minimální marže, a proto byli obchodníci nuceni masivně prodávat zastavené akcie. Masivní odprodeje způsobily další pokles tržní ceny akcií a následně i další výzvy k dodatkové úhradě. [Poznámka editora]

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

a sklidit ze své malé peněžní investice významné kapitálové zisky. Ale marže nemohou samy o sobě vysvětlit boom akciového trhu. Na burzách tyto půjčky existovaly již dlouho a požadavky na marže, tj. podíl kupní ceny, který musel být zaplacen v hotovosti, nebyly koncem dvacátých let o nic nižší než na jejich začátku nebo v předchozích desetiletích. Ve skutečnosti začali věřitelé na podzim 1928 požadavky na marže zpříšňovat. Zájemci o tyto půjčky museli nyní platit větší podíl kupní ceny akcií z vlastních peněz.

Hospodářský pokles, který začal na počátku léta 1929, snížil zisková očekávání a našel si cestu i na Wall Street. Dne 3. září 1929 dosáhl Dow Jonesův index při hodnotě 381 bodů svého vrcholu a pak nerovnoměrně klesal až k hodnotě 320 bodů, na kterou spadl 21. října. Akciový trh se zhroutil následující týden, kdy během černého čtvrtku 24. října a černého úterý 29. října ceny akcií rekordně poklesly a rekordní počet akcií změnil svého majitele. Index nadále klesal, protože makléři čistili své účty a prodávali akcie klientů, kteří v důsledku pádu cen akcií nebyli schopni dostát svým závazkům z marží. Pokles se zastavil 13. listopadu 1929, kdy Dow Jonesův index spadl na 198 bodů. V následujících měsících se objevilo určité ozdravení a v dubnu 1930 dosáhl Dow Jonesův index 294 bodů. Pak začal opět padat a v pádu pokračoval až do léta 1932, kdy už byla velká hospodářská krize v plném proudu.

POČÁTEČNÍ STADIUM VELKÉHO PROPADU

Po pádu akciového trhu se prezident Hoover rozhodl otřes ztlumit. Hoover, který věřil v plánování, nehodlal dopustit, aby klesly mzdy a zvýšila se nezaměstnanost, jak tomu bylo během krize v letech 1920 až 1921. Tehdejší události popsal jako „likvidaci“ pracujících, akcií, zemědělců a nemovitostí. Ve dnech 18., 21., 22. a 27. listopadu 1929 uspořádal v Bílém domě sérii konferencí s lidry průmyslových, stavebních a komunálních podniků. Cílem těchto konferencí bylo koordinovat aktivity průmyslu a vládních agentur tak, aby hospodářský

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

propad byl jen krátký a minimalizovaly se jeho škodlivé účinky. Hooverovo poselství všem těmto skupinám bylo stejné. Musí se udržet mzdové sazby, aby byla podpořena kupní síla pracujících. Práce není komoditou a nesmí být likvidována. Pokud by firmy nakonec zjistily, že musejí mzdové sazby přece jen snížit, neměly je snižovat více, než jaký byl pokles životních nákladů. Firmy měly udělat pro udržení zaměstnanosti vše, co bylo v jejich silách. Jakékoli snižování zaměstnanosti musí být rozloženo na všechny pracovníky zkrácením pracovního týdne, aby se zamezilo propouštění. Firmy měly spíše nechat klesat své zisky než mzdy. Navíc měly udržet, popřípadně i rozšířit, své investice do budov a strojního vybavení. Lídři s těmito požadavky vyslovili veřejný souhlas na listopadových shromážděních a na větší konferenci ve Washingtonu 5. prosince.

K zajištění těchto aktivit svolala Obchodní komora na základě Hooverových urgencí Celostátní konferenci ke zmapování podnikání. Jejím úkolem bylo udělat přehled o podnikání a získat závazek firem, že nesníží mzdy a zahájí nové investice. Nový odbor na Ministerstvu obchodu se pokusil urychlit celostátní stavební projekty a získat příslib k dalším stavebním akcím od jednotlivých států i místních úřadů. Stejně jako každoročně od počátku dvacátých let skončil v roce 1929 federální rozpočet opět přebytkem. Ačkoli sazby federální daně z příjmu jednotlivců razantně poklesly, vláda byla schopna během tohoto období snížit nesplacený federální dluh o 25 procent. Přebytek z roku 1929 dal Hooverovi příležitost navrhnout další dočasné snížení daně, jímž chtěl podpořit ekonomiku. Kongres nakonec odsouhlasil zákon, jenž snižoval na jeden rok sazby daně z příjmu o jeden procentní bod pro každou daňovou skupinu. Legislativci také schválili zvýšení výdajů na veřejné práce o 400 milionů dolarů. Odboroví předáci na oplátku souhlasili, že odbory nepůjdou do stávků ani nebudou požadovat vyšší mzdy.

Problém zemědělců s klesajícími cenami půdy se během dvacátých let zmírnil, ale v posledních letech tohoto desetiletí začaly padat světové ceny obilovin. Kongres dvakrát odhlasoval

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

McNaryovy-Haugenovy návrhy zákonů na stabilizaci a podporu cen obilovin, ale prezident Calvin Coolidge oba návrhy vetoval. V roce 1928 zemědělstí předáci tlačili na Kongres, aby schválil cla, která by pomohla ochránit zemědělce před klesajícími cenami komodit ve Spojených státech i na světových trzích. V roce 1929 projednával Kongres s Hooverovým souhlasem takové clo. Aby podpořil zemědělce, navrhl Hoover zřídit Federální zemědělský výbor. Ten byl založen v červnu 1929, kdy byl přijat zemědělský obchodní zákon. Úkolem Federálního zemědělského výboru bylo poskytovat zemědělským družstvům nízko úročené úvěry až na dvacet let. Tyto půjčky měly přispět k tomu, aby se ceny zemědělských komodit stabilizovaly. (Družstva nakupovala a skladovala komodity, když byly jejich ceny nízké – tím tyto ceny zvyšovala – a prodávala, když ceny rostly.) Federální zemědělský výbor byl také oprávněn zakládat společnosti, které nakupovaly obiloviny, když jejich ceny klesaly. V listopadu půjčil 150 milionů dolarů na nákup pšenice pšeničným družstvům. Byla založena Zemědělská národní obilnářská společnost a dostala 10 milionů dolarů na centralizaci trhu s pšenicí a dalšími obilovinami. Ceny pšenice byly zpočátku stabilní, avšak v létě 1930 začaly spolu s cenami dalších obilovin klesat. Zemědělci ale očekávali stabilní ceny pšenice, a z toho důvodu zaseli pro rok 1930 ještě více pšenice, což problém dále zhoršilo. Federální zemědělský výbor nyní začal přebytky pšenice přímo vykupovat. Kongres mu na jaře 1930 poskytl dalších 100 milionů dolarů. Hromadící se nákupy přebytků vyděsily investory a ceny nadále klesaly. Nakonec začal Federální zemědělský výbor a jeho přidružené organizace své zásoby prodávat, čímž srazily ceny a krizi v zemědělském sektoru ještě prohloubily.

Krize zesílila hlasy, které požadovaly přijetí nového celního zákona. Čím dále tím více výrobních odvětví volalo po další ochraně. Výsledné Hawleyovy-Smootovy celní sazby prudce zvýšily cla u velkého množství zboží dováženého do Spojených států. Proti zvýšení dovozních cel protestovalo 1 038 ekonomů. Ti Hooverovi zaslali otevřený dopis, v němž na prezidenta naléhali, aby zákon nepodepsal. Hoover zákon přesto v červnu 1930 potvrdil. Světový obchod se již začínal

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

snižovat v důsledku celosvětové krize a celní sazebník tento propad urychlil. Zemědělskému sektoru, který volání po ochranářských clech inicioval, ovšem zákon téměř nepomohl, protože ve dvacátých letech se důležité komodity, jako pšenice, oves, kukuřice, žito, bavlna, burské oříšky a rýže, dovážely velice málo. Zákon o clech byl však z jejich hlediska nutný, protože kdyby Federální zemědělský výbor a družstva dokázaly stabilizovat ceny obilovin na úrovni nad světovými cenami, ochranářské clo by odrazovalo od dovozu levnějších obilovin ze zahraničí.

Hoover choval určitou naději, že tyto akce přinesou požadovaný efekt. V první polovině roku 1930 se zdálo, že se propad zmenšuje a ceny na akciovém trhu ve skutečnosti od poloviny listopadu do května rostly. Ale od června 1930 už bylo zřejmé, že se krize začíná zhoršovat. Příjmy nadále klesaly, když reálný hrubý domácí produkt na hlavu spadl od roku 1929 do roku 1930 o 10,8 procenta. V roce 1929 byla průměrná míra nezaměstnanosti 3,2 procenta, v roce 1930 vyskočila již na 8,9 procenta. V prosinci 1930 se míra nezaměstnanosti pohybovala podle odhadů kolem 14 procent. Během roku 1930 klesaly také ceny. Mezi roky 1929 a 1930 klesly spotřebitelské ceny o 2,6 procenta, zatímco velkoobchodní ceny se snížily mnohem více – o 9,6 procenta. V protikladu k rostoucí nezaměstnanosti a klesajícím cenám i národnímu důchodu zůstaly mzdové sazby ve velkých podnicích po většinu roku 1930 téměř konstantní. Firmy totiž vskutku dodržely svůj závazek, který daly Hooverovi. Teprve v posledním čtvrtletí 1930 začaly některé společnosti mzdové sazby konečně snižovat. Klesající cenová hladina zvýšila reálné mzdové sazby. Firmy odpovíděly na pokles tržeb propouštěním pracovníků a v důsledku toho začala růst míra nezaměstnanosti, zejména koncem roku 1930.

V roce 1930 zasáhlo jižní oblasti Spojených států v pásu od Marylandu až po Arkansas sucho. Porosty bavlníku schly a umíraly. Statkářům došly peníze, když pomáhali nemajetným nájemcům půdy. Na podzim 1930 byl v oblastech stížených suchem vážným problémem hlad. Hoover spoléhal, že pomoc potřebným poskytne Červený kříž, ale ten neměl

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

odpovídající zásoby. Dne 3. ledna 1931 pochodovali hladoví nájemci půdy, kteří neměli ani jídlo, ani peníze, na město England v Arkansasu a požadovali, aby jim obchody vydaly jídlo, které by jim pomohlo přežít zimu. Rychlé jednání mezi Červeným křížem a místní samosprávou vedlo k otevření místního obchodu s potravinami a rozdělení zásob potřebným. Příběh o pochodu na England v Arkansasu se nesl napříč Spojenými státy jako hrozivé znamení událostí. Podobné „potravinové nepokoje“ se během této zimy objevily i v dalších městech – v Oklahoma City 20. ledna, v Minneapolisu 25. února a později v San Francisku a St. Louis.

Další znamení, že se děje něco divného, přišlo v listopadu a prosinci 1930, kdy se zhroutila řada bank na jihovýchodě Spojených států. Stejně jako u pádů bank v předchozích měsících to byly většinou malé banky v zemědělských oblastech. Tyto banky přivedly do špatného finančního stavu jejich neuvážené půjčky a investice ve dvacátých letech. Klesající ceny zemědělských plodin na konci dvacátých let a v počátečních fázích krize způsobily, že pro zemědělce i obchodníky bylo obtížné půjčky splácet. To ale nebylo jediným důvodem. Během posledních dvou týdnů v listopadu a potom během další exploze v prosinci se zhroutila většina bank. Byly svázány s pádem největšího investičního bankovního domu na jihu, společnosti Caldwell and Company v Nashvillu v Tennessee. Aby pomohl pohybu cen a umístění nových emisí dluhopisů, založil Caldwell Bank of Tennessee a získal kontrolu nad několika řetězci bank, jakož i největší pojišťovací skupinou na jihovýchodě. Koncem dvacátých let prožíval Caldwell finanční problémy kvůli nedostatečným hotovostním rezervám a likvidním aktivům. V červnu 1930 se spojil do holdingové společnosti s Banco Kentucky. Ale Banco Kentucky se sama potýkala s finančními potížemi a očekávala, že jí Caldwell pomůže z nesnází.

Když v listopadu Caldwellova banka zkrachovala, její složitá struktura se zhroutila jako domeček z karet. V Little Rocku v Arkansasu vedl tento kolaps k pádu Caldwellem kontrolované banky American Exchange Trust. Ta v létě toho roku půjčila 100 000 dolarů Home Insurance Company, kterou také

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

kontroloval Caldwell. Po zveřejnění pádu tohoto velkého dlužníka nabraly události rychlý spád. American Exchange Trust během čtyř dnů ztratil čtyři miliony dolarů z celkových vkladů ve výši 15 milionů dolarů. V bankovním seskupení drží hlavní banka většinu rezerv pro ostatní banky; během několika dní zkrachovalo 45 dalších bank z arkansaského seskupení. Tento pád strhl Banco Kentucky a následně zkrachovalo 15 kentuckých bank, které s ní byly spojeny. Dále se zhroutilo 10 dalších bank v Tennessee a 15 bank v západní Karolíně, které měly vazby na Caldwell a Bank of Tennessee. Menší vlna pádů bank kvůli vazbám na zkrachovanou Caldwell and Company se ve stejné oblasti objevila v prosinci.

V prosinci 1930 se v Brooklynu ve státě New York zhroutila Bank of the United States. Na počátku dvacátých let to byla malá banka, která sloužila převážně židovským obyvatelům Brooklynu. Pod vedením zakladatelova syna rychle expandovala a na konci desetiletí bylo postavení banky vzhledem k jejímu velkému portfoliu nemovitostí labilní. Když tato banka padla, byl to největší krach jednotlivé banky do té doby. Jak banky v celých Spojených státech během roků 1930 a 1931 kvůli pokračující krizi slábly, začalo krachovat více bank a situace se dále zhoršovala. Američané měli strach o bezpečnost bank a začali své bankovní vklady systematicky vybírat a místo toho držet peníze v hotovosti.

HROUTÍCÍ SE SVĚTOVÉ HOSPODÁŘSTVÍ, 1931

Krize se neomezovala na Spojené státy – byla celosvětová. Německo bylo v krizi od roku 1928 a v roce 1929 začal propad v mnoha dalších zemích. Do roku 1930 krize zasáhla všechny rozvinuté země. Pád byl mimořádně krutý zejména ve střední Evropě, kde jednotlivé země prošly těžkým obdobím přizpůsobování se po rozpadu Rakousko-uherské říše na konci první světové války. Rakousko bylo finančním centrem regionu a rakouské banky měly těsné vazby na odvětví a firmy, které financovaly. Ale rozpad tyto vazby přerušil. Stejně jako

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

v Německu a Británii zůstala v Rakousku po celá dvacátá léta vysoká nezaměstnanost a pomalý růst. Inflace na začátku dvacátých let, i když nebyla tak hrozná jako hyperinflace v Německu, zmenšila kapitál bank a zanechala je v oslabeném postavení. Koncem dvacátých let slučování často relativně slabých bank prudce snížilo počet bank v Rakousku. Jedna velká banka – Bodenkreditanstalt – převzala koncem dvacátých let několik bank a v roce 1929 byla začleněna do Credit-Anstalt. Bodenkreditanstalt přinesla do fúze mnoho pochybných průmyslových úvěrů a nahromadila ztráty, jež převyšovaly její kapitál. Credit-Anstalt, která byla nyní větší než všechny ostatní banky v Rakousku dohromady, prožívala své vlastní vážné problémy již před fúzí. Sloučení její obtíže zesílilo.

Účetní zpráva zveřejněná začátkem května 1930 odhalila ztráty a zneklidňující finanční situaci v bance Credit-Anstalt. Vláda, Rakouská národní banka a Bankovní dům Rothschildů poskytly bance úvěry, aby ji podržely. Ale jakmile se veřejnost dozvěděla o tom, jak je banka slabá, vzali ji rakouští i zahraniční vkladatelé útokem. Země v té době používaly zlatý standard s pevnými směnnými kurzy, a pokud o to byly požádány, musely vyměnit své oběživo za zlato. Zahraniční i domácí vkladatelé převedli své vklady na hotové peníze a poté požádali rakouskou vládu, aby jim jejich šilinky směnila za zlato. Protože zlaté rezervy vlády začaly prudce klesat, bylo sjednáno několik mezinárodních úvěrů, které měly vládě zajistit další rezervy. Ty ale přišly příliš pozdě a byly příliš malé. Krize se nadále zhoršovala. Koncem června byla uvalena přísná regulace na směnu cizích měn, aby se zastavil odliv zlata z Rakouska. Domácí vkladatelé byli silně odrazováni od převádění vkladů na zlato a cizí měny. Rakousko prakticky opustilo zlatý standard.

Do konce května 1931 se rakouská krize rozšířila do sousedních střeoevropských zemí. Domácí i zahraniční vkladatelé vzali v panice útokem banky v Polsku, Československu, Rumunsku, Maďarsku a Německu. Credit-Anstalt držela kontrolní podíl v největší bance v Budapešti a její problémy se přelily do této i ostatních maďarských bank. V srpnu začalo také

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Maďarsko silně regulovat směnu cizích měn a prakticky opustilo zlatý standard. Německo však bylo mezi těmito zeměmi největší a nejdůležitější. Německé banky měly poměrně nízkou úroveň rezerv, které mohly vyplatit vkladatelům, protože většina jejich aktiv byla vázána v úvěrech. Hospodářská aktivita v Německu začala klesat v roce 1928. V druhé polovině dvacátých let bylo Německo největším příjemcem zahraničních úvěrů a vkladů. V roce 1930 pocházela více než polovina vkladů v německých bankách ze zahraničí. Příliv úvěrů a vkladů ze Spojených států, které pomáhaly splácet válečné reparace, prudce klesl v letech 1928 a 1929, protože finanční prostředky byly přesměrovány na prosperující americký akciový trh. Výsledkem bylo, že většina aktiv německých bank byla vázána v poměrně nelikvidních úvěrech špatně prosperujícím firmám. Když Rakousko uvalilo kontrolu na směnu cizích měn a zmrazilo vklady v cizích měnách v rakouských bankách, zahraniční investoři se obrátili na německé banky, kde vklady zatím zmrazeny nebyly. Obávající se, že by Německo mohlo udělat totéž, začali tito investoři přeměňovat vklady na hotovost a hotovost na zlato, které vyváděli ze země. Tak začaly klesat i německé zlaté rezervy.

Krach velké vlnářské firmy Nordwoole způsobil značné ztráty její bance Danatbank. Výběry z Danatbank a velkých berlínských bank se zrychlovaly, neboť důvěra v německé banky klesala. Německá vláda nadále ztrácela zlato až do chvíle, kdy zjistila, že by ji další ztráty donutily explicitně opustit zlatý standard. Německo poté zmrazilo zahraniční vklady v německých bankách, uvalilo přísnou kontrolu na směnu cizích měn a umožnilo Říšské bance kontrolovat zahraniční transakce. Německo podobně jako Rakousko a Maďarsko ve skutečnosti zlatý standard opustilo.

Další zemí, která přišla na řadu, byla Británie. Ta se po celé dvacátá léta potýkala s vyšší mírou nezaměstnanosti a pomalejším růstem, než jaké panovaly v jiných zemích. Británie soustavně dovážela více zboží, než kolik ho vyvážela, ale tento „obchodní schodek“ byl kompenzován přebytkem v příjmech ze služeb – z turistiky, přepravy zboží na britských

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

lodích a finančních služeb poskytovaných cizincům – a z úroků, zisků a dividend z britských investic v zámoří. V roce 1931 všechny tyto platby klesaly, protože se smršťoval mezinárodní obchod a celosvětová krize omezovala obchodní aktivity i zisky. Mnoho britských úvěrů poskytnutých do Jižní Ameriky už nebylo spláceno. Během dvacátých let byla britská libra společně s americkým dolarem hlavní mezinárodní rezervní měnou pro mnoho zemí, které držely významné částky v librách a dolarech namísto zlata. V důsledku toho zahraniční vlády držely velké částky v britských librách.

Omezení „neviditelných“ příjmů oslabilo libru v době, kdy se rozpoutala krize ve střední Evropě. Poté, co Německo, Rakousko a Maďarsko zmrazily zahraniční vklady, menší evropské země – zejména Švédsko, Belgie, Nizozemí a Švýcarsko – se obrátily pro likviditu na Británii a začaly vyměňovat libry za zlato. Žádosti o dočasné půjčky od Spojených států a Francie nebyly úspěšné. Další německé bankroty zrychlily směnu v zahraničí držených liber za zlato a 21. září 1931 Velká Británie oficiálně opustila zlatý standard. Libra okamžitě začala znehodnocovat. Nyní zůstal hlavní mezinárodní rezervní měnou pro státy celého světa už pouze americký dolar.

Krize kolabujícího zlatého standardu se vzápětí přenesla do Washingtonu. Ze strachu, že by se Spojené státy mohly zachovat stejně jako Británie a Německo, začaly centrální banky Francie, Nizozemí, Belgie a Švýcarska směňovat dolary za americké zlato. I když Spojené státy opakovaně ujišťovaly centrální bankéře a zahraniční držitele dolarů, že zůstanou na zlatém standardu, odliv zlata kvůli likvidaci dolarů pokračoval. Dne 9. října 1931 zvýšil Federální rezervní systém, centrální banka Spojených států, úrokové sazby z 1,5 na 2,5 procenta. O týden později zvýšil úrokové sazby z 2,5 na 3,5 procenta. V září a říjnu 1931 padaly ceny přibližně o jedno procento měsíčně. Dokonce i kdyby byly úrokové sazby nulové, ti, kdo drželi peníze, by díky klesajícím cenám získávali jednocentní měsíční výnos. Ale Federální rezervní systém svými kroky reálné úrokové sazby ve Spojených státech ostře zvýšil. Růst úrokových sazeb hnal ceny existujících dluhopisů dolů, neboť

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

jejich výnos rostl. Protože zahraniční investoři museli prodávat americké dluhopisy, aby získali dolary, které pak měnili za zlato, pokles ceny dluhopisů a jejich rostoucí výnos zdražoval prodej aktiv Spojených států. Růst úrokových sazeb zastavil konverzi dolarů na zlato a v listopadu 1931 došlo ve skutečnosti ke slabému toku zlata zpět do Spojených států, aby se za něj nakupovaly dolary k pořízení amerických dluhopisů.

Tyto vlivy uspíšily hospodářský pokles ve Spojených státech. Rakouská a německá bankovní krize ještě zesílila pády amerických bank. Ztráty na bankovních úvěrech narůstaly a banky, které držely zahraniční dluhopisy, byly svědkem toho, jak jejich hodnota padala. To způsobovalo pokles bankovních aktiv a některé banky následně zbankrotovaly. Krachy opět prudce vzrostly poté, co Británie opustila zlatý standard. Růst úrokových sazeb ve Spojených státech přinesl více ztrát a další pokles hodnoty bankovních aktiv. Hospodářská aktivita se koncem roku 1931 a začátkem roku 1932 snižovala mnohem rychleji a míra nezaměstnanosti vzrostla z 15 procent v červnu na 16,7 procenta v říjnu a téměř 20 procent v prosinci 1931. Celosvětová krize vedla k dramatickému snížení mezinárodního obchodu. Celkové dovozy 75 hlavních států spadly přibližně z tří miliard dolarů v říjnu 1929 na 1,4 miliardy dolarů v prosinci 1931 a nakonec na méně než jednu miliardu dolarů v červenci 1932. Na konci roku 1932 zůstaly plně na zlatém standardu pouze Spojené státy, Francie, Belgie, Nizozemí a Švýcarsko. Ostatní státy jej opustily buď oficiálně, nebo ho opustily de facto tím, že podřídily směnu cizích měn a zahraniční transakce přísné regulaci.

POKRAČUJÍCÍ POKLES, ROSTOUCÍ NEKLID A ZÁVĚREČNÁ BANKOVNÍ PANIKA, 1932–1933

Pády bank ve Spojených státech se v posledním čtvrtletí 1931 prudce šířily. Tempo hospodářského poklesu se v prvním čtvrtletí 1932 zpomalilo, ale v květnu začala opět narůstat nezaměstnanost. Míra nezaměstnanosti stoupla z 23,7 procenta

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

v květnu na 27,9 procenta v září a pak klesla na 22,3 procenta v prosinci. Ve většině evropských zemí skončil pokles v roce 1931, ale ve Spojených státech pokračoval i v letech 1932 a 1933. Na Wall Streetu dosáhl akciový trh svého dna v létě 1932 a pak začal pomalu růst.

Volání po intenzivnějším vládním zásahu v té době přicházelo z mnoha protichůdných stran. Hoover svolal „ekonomické konference“, kde se snažil obhájit to, co jeho vláda nazývala „žádoucím omezením“ vládních výdajů. Jeho vláda také navrhla – a Kongres schválil – daňový zákon z roku 1932, kterým se snažila snížit rostoucí deficit federálního rozpočtu. Tento zákon přinesl masivní zvýšení daní. Normální federální daně z příjmu jednotlivců se zdvojnásobily a sazby ve vyšších daňových pásmech dramaticky vzrostly. Nejvyšší daňová sazba – z příjmu jednotlivců nad 750 000 dolarů – se zvýšila z 25 na 63 procent. Byly opět oživeny válečné spotřební daně, další daně byly zvýšeny a byly navrženy nové daně. Byla uvalena daň na prodej benzínu, pneumatik, aut, elektrické energie, sladu, toaletních potřeb, kožešin, šperků a dalších položek. Zvýšily se daně ze vstupného do divadel i kin a z převodu akcií. Zákon uložil nové daně z bankovních šeků, převodu dluhopisů, z telefonních, telegrafních a rozhlasových zpráv.

Hoover, věrný své myšlence spolupráce mezi veřejnou a soukromou sférou, navrhl k zastavení propadu ekonomiky novou spolupráci. Jako pokus o stabilizaci bankovního systému schválil Kongres na Hooverovo naléhání zákon, jímž byla založena Finanční korporace pro obnovu [Reconstruction Finance Corporation], aby investovala do bank a půjčovala jim peníze. Glassův-Steagallův zákon zmocnil Federální rezervní systém, aby použil dluhopisy federální vlády jako krytí pro peníze, které vydával. Zemědělský úvěrový výbor dostal rozšířené pravomoci, aby pomáhal zemědělskému sektoru, a nová federální diskontní banka byla zmocněna ke krytí hypoték na bydlení. Hoover navrhl významné omezení přistěhovalectví. Od tohoto kroku si sliboval snížení nezaměstnanosti a zajištění práce pro americké občany. Chtěl také reformovat zákony o bankrotu, aby omezil ochranu věřitelů zkrachovalých podniků.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Na povrch se začala drát frustrace, kterou lidé pociťovali tváří v tvář zdánlivě nekonečné krizi. Dramatický pokles prodeje Fordových vozů přiměl koncem roku 1931 vedení firmy k masivnímu propouštění a ke snížení mzdových tarifů ve Fordu ze 7 na 6 dolarů a nakonec na 4 dolary denně. V roce 1929 vyrobil Ford 1 436 000 vozů, ale do roku 1932 klesla výroba na pouhých 400 000 vozů a v obrovském závodě v River Rouge bylo v té době ticho jako v hrobě. Pro lidi z Detroitu ztratil Henry Ford a jeho podniková policie vedená Harry Bennettem důvěru. Za chladného dne 7. března 1932 vedli komunističtí organizátoři a Detroitská rada nezaměstnaných 3 000 mužů a žen v hladovém pochodu na Bránu číslo tři závodu Rouge Complex v Dearbornu v Michiganu. Jakmile překročili hranice města z Detroitu do Dearbornu, dearnbornská policie spolu s Fordovou bezpečnostní policií jim přikázaly, aby se vrátili do Detroitu. Když demonstranti odmítli poslechnout, policie proti nim zakročila slzným plynem a obušky. Brzy vypukla střelba a na konci bitvy byli čtyři demonstranti mrtví a šedesát zraněno. Policie poté uvěznila všechny radikály, které dokázala najít.

V květnu 1932 hostilo město Des Moines v Iowě sjezd Národního odborového svazu zemědělců [National Farmers' Union, NFU]. Předseda NFU Milo Reno byl přesvědčen, že pro zemědělce je jediným východiskem z nízkých cen stávka – stažení zemědělské produkce z trhu. Reno, který původně studoval na kněze a jehož vášnivá rétorika udávala NFU tón, se zasazoval o stávku nebo bojkot od roku 1927. Tvrdil, že kdyby zemědělci stáhli z trhu svá zvířata a výrobky, zejména mléko, ceny by vzrostly na úroveň, při níž by si zemědělci opět dokázali vydělat takový příjem, který by alespoň pokryl náklady na jejich produkci. Sjezd NFU zmocnil Asociaci pro zemědělské prázdniny [Farmer's Holiday Association], aby přesvědčila zemědělce k odepření prodejů. Stávka začala v srpnu, kdy zemědělci zablokovali silnice a někdy i násilím vraceli nazpět nákladní auta vezoucí zemědělské produkty na trh. Tato akce se soustředila do Iowy, Minnesoty a Wisconsinu, ale stávkové aktivity byly zaznamenány i v okolních státech.

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

I když byli stávkující někdy uvězněni a pod tlakem zemědělců pak propuštěni z vězení, stávka si mezi zemědělci nikdy nezískala významnou podporu.

Milo Reno a Národní odborový svaz zemědělců také vyzývali zemědělce, aby se vzpírali při nucených prodejkách statků. Koncem roku 1932 a v roce 1933 se zemědělci pokoušeli násilně zastavit soudní vystěhovávání a přerušit takové prodeje. V jiných případech se spolčovali, aby při dražbě podali nabídku na nemovitosti za velice nízké ceny. Jedna studie odhadovala, že v lednu a únoru 1933 bylo takovými metodami zablokováno přinejmenším 76 prodejů soudně obestaveného majetku. Zemědělské zájmové skupiny prosazovaly moratorium na nucené prodeje. Zákodárci v Iowě jejich požadavky vyslyšeli a 17. února 1933 schválili zákon uvalující moratorium na nucené prodeje zastavených nemovitostí. Dne 25. února 1933 guvernér Minnesoty Floyd Olson vydal nařízení, jímž stanovil jednoroční moratorium na nucené prodeje zastavených statků. Podobné zákony přijaly i další zemědělské státy. Nejvyšší soud potvrdil ústavnost těchto moratorií, ačkoli pátý dodatek Ústavy zaručuje ochranu soukromého majetku proti vyvlastnění – v tomto případě šlo o majetek zástavních věřitelů.

Největším projevem nespokojenosti byl pochod Bonus Army, veteránů, kteří v roce 1932 protestovali ve Washingtonu za výplatu svých dávek. V roce 1924 schválil Kongres zákon o dávkách pro veterány první světové války. Peníze měly být uloženy do nadačního fondu, aby nesly úrok, takže by v roce 1945 každý veterán dostal v průměru 1 000 dolarů. Americká legie [American Legion] protlačovala návrh zákona čtyři roky, až Kongres přehlasoval veto prezidenta Calvina Coolidge a vyslovil s ním souhlas. V únoru 1931 Kongres přehlasoval Hooverovo veto a schválil upravený zákon o kompenzaci v naléhavých případech. Ten veteránům umožňoval půjčit si na nízkou úrokovou sazbu zhruba polovinu peněz, které měli obdržet v roce 1945. Během roku 1932 však stále více veteránů volalo po tom, aby jim dávky byly vyplaceny okamžitě a v plném rozsahu. Začátkem května sněmovní výbor pro metody a prostředky nedoporučil návrh zákona, který vyplacení

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

prosazoval. Walter Waters, nezaměstnaný veterán z Portlandu v Oregonu, pak zahájil pochod nezaměstnaných veteránů z Portlandu do Washingtonu na podporu požadavku výplaty dávek. „Bonus Expeditionary Army“ sbírala cestou čerstvé posily a na konci května dorazila do Washingtonu. Během několika týdnů se k nim přidaly tisíce dalších demonstrantů. Odhaduje se, že na vrcholu protestu žilo v 27 táborech kolem Washingtonu snad až 25 000 demonstrantů. Pod vlivem přítomnosti demonstrantů Sněmovna reprezentantů najednou oživila zákon o dávkách a schválila jej. Dne 17. června ho však Senát zamítl a demonstranti se postupně začali vracet domů.

Dne 9. července podepsal Hoover zákon, který poskytoval demonstrantům peníze na návrat domů. Když přišel konečný termín stanovený zákonem, 24. červenec, zůstávalo ve Washingtonu ještě osm až deset tisíc demonstrantů. Protože termín uplynul a demonstranti z Bonus Army stále ještě tábořili ve městě, Hoover se rozhodl, že nastal čas, aby byli z centra Washingtonu vyhnáni. Dne 27. července vydal rozkaz Pelhamu Glassfordovi, veliteli policie v District of Columbia, aby tento úkol provedl. Glassford a policie se střetli s nezaměstnanými veterány 28. července u mostu přes řeku Anacostia. Hoover byl požádán, aby na pomoc policii poslal vojsko. Generál Douglas MacArthur měl sice rozkaz spolupracovat s policií a použít co nejmenší násilí, ale přesto nechal vyklidit budovy ve Washingtonu, zahnal Bonus Army zpět na most a pak spálil všechny provizorní baráky demonstrantů v Anacostia Flats. Oheň bylo vidět na míle daleko, když demonstranti z Bonus Army začali prchat z Washingtonu. Hoover vzal veškerou vinu za tento incident na sebe a nikdy se nezmínil o tom, že MacArthur vysloveně neuposlechl jeho rozkazy. Od této chvíle byla Hooverova kampaň za znovuzvolení odsouzena k neúspěchu.

Koncem léta 1932 se objevily známky, že se hospodářská situace zlepšuje, a zdálo se, že by se krize mohla chýlit ke svému konci. Hoover se snažil z těchto známek vytěžit co nejvíce pro svou podzimní kampaň za znovuzvolení proti Franklinu D. Rooseveltovi. Hospodářství se však sotva drželo na nohou a ostrá kampaň k prezidentské volbě obavy Američanů zvýšila.

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

V červenci 1932 Kongres vyslovil požadavek, aby Finanční korporace pro obnovu zveřejňovala jména všech bank, které si od ní půjčily peníze. Mluvčí sněmovny John Nance Garner pak každý týden zveřejňoval aktualizovaný seznam těchto bank. Banky byly za těchto okolností méně ochotné brát si tyto půjčky, které sloužily k posílení jejich kapitálu. Obávaly se totiž ztráty reputace v očích svých klientů. Existují důkazy, že zveřejnění jmen dlužných bank zvýšilo výběry ze strany vkladatelů a v některých případech i pády bank. I když byla míra úpadků bank v roce 1932 nižší než v roce 1931, začala tato míra koncem roku opět růst.

Prezidentské volby přinesly drtivé vítězství Rooseveltovi a daly moc Senátu a Sněmovně reprezentantů, v nichž dominovali demokraté. Po volbách se začaly šířit fámy, že Roosevelt hodlá devalvovat dolar oproti zlatu, aby povzbudil hospodářství. Nastupující prezident odmítl tyto fámy potvrdit či vyvrátit. O své zamýšlené hospodářské politice neřekl nic. Snažil se distancovat od Hooverových neúspěšných programů. Kritici tvrdili, že nechal hospodářství tak klesnout, aby tím více vypadal jako záchranec, až převezme úřad a spustí vlastní opatření. Hoover měl proto v lednu a únoru 1933 spoutané ruce, když se pokoušel navrhnout opatření, která by zvrátila klesající ekonomiku.

V říjnu 1932, těsně před prezidentskými volbami, se ukázalo, že důležitý řetězec bank v Nevadě je na pokraji krachu. Protože v Nevadě působilo relativně málo bank, úřady měly strach z důsledků pádu, jenž by postihl významnou část nevadských bank. Dne 31. října 1932 přijaly dramatické opatření: vyhlásily bankovní prázdniny – první ve Spojených státech. Tímto krokem bankám ulevily od povinnosti, aby vyhověly požadavkům střadatelů na výběr peněz. Po nevadském opatření se však hromadné výběry vkladů začaly šířit do dalších států a tato intervence se stala vzorem pro další státy.

V lednu 1933 zveřejnila Sněmovna reprezentantů jména všech bank, které před srpnem 1932 získaly úvěry od Finanční korporace pro obnovu. Masové výběry bankovních vkladů a jejich převody na hotové peníze se pak ještě zvýšily, což

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

banky dále oslabovalo. Někteří vkladatelé navíc začali vyžadovat zlato, ne pouze bankovky. Kdyby se Roosevelt rozhodl dolar devalvovat, každá unce zlata by náhle měla větší dolarovou hodnotu než předtím. Každý dolar by totiž odpovídal menšímu množství zlata než doposud. Na devalvaci dolaru by tudíž vydělali ti, kdo by v dané chvíli vlastnili zlato. Roosevelt však nadále odmítal své hospodářské plány komentovat. Kvůli této nejistotě útoky na banky rostly, zrychloval se hospodářský pokles a stoupala míra nezaměstnanosti.

Banky neměly dost rezerv v hotovosti ani ve zlatě, aby vyplatily všechny nebo alespoň většinu svých vkladů. Ani Federální rezervní systém, americká centrální banka, nebyl schopen nebo ochoten tyto rezervy poskytnout. Banky se snažily získat hotovost k vyplacení panikařících vkladatelů tím, že prodávaly úvěry a cenné papíry (pokud dokázaly najít kupce). Důsledkem těchto masových prodejů bankovních aktiv bylo, že ceny úvěrů a cenných papírů padaly. Mnohým bankám kvůli tomu hrozil bankrot, neboť hodnota jejich aktiv klesla pod jejich závazky. V období mezi zvolením Roosevelta prezidentem a jeho přísahou v březnu 1933 se útoky na banky a jejich pády lavinovitě šířily. V lednu vyhlásil bankovní prázdniny stát Iowa. Na začátku února následovaly Louisiana a Michigan. Koncem února vyhlásily bankovní prázdniny Maryland, Arkansas, Indiana a Ohio, aby omezily výběry z bank. Ve velkém New Yorku a v Chicagu, kde byly soustředěny celostátní finanční trhy, měly banky stále otevřeno a snažily se vyhovět požadavkům na výběry. Bankovní prázdniny sice ulevily bankám v těch státech, kde byly nařízeny, ale zároveň zvýšily hromadné výběry vkladů v bankách z okolních států, pokud ještě zůstávaly otevřené. Hoover neúnavně pracoval až do Rooseveltovy inaugurace na tom, aby odvrátil další rozšiřování bankovních prázdnin. Uvědomoval si, že uzavření bank v New Yorku a Chicagu by znamenalo uzavření celého systému. Poslal naléhavou žádost guvernérům New Yorku a Illinois, aby vytrvali. Avšak v sobotu 4. března 1933 ráno oba guvernéři kapitulovali a vyhlásili ve svých státech bankovní prázdniny. Do té chvíle vyhlásilo bankovní prázdniny 30 států

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

a tam, kde banky zůstaly otevřené, byla často zavedena přísná omezení výběrů. V mnoha městech byly vydány prozatímní stvrzenky nahrazující oficiální měnu, protože po uzavření bank lidem často scházela dostatečná hotovost k tomu, aby mohli provádět běžné transakce.

STAV HOSPODÁŘSTVÍ V BŘEZNU 1933

Hroučící se finanční systém vedl k dalšímu snižování hospodářské aktivity. V březnu 1933 bylo více než 28 procent práce schopného obyvatelstva bez zaměstnání. Když nezapočítáme zemědělský sektor, míra nezaměstnanosti se mohla blížit 38 procentům. Nezaměstnanost postihovala některé oblasti mnohem více než jiné. Například v jižních atlantských státech zaměstnanost poklesla méně a po roce 1933 se rychleji vzpamatovala, takže dokonce překročila úroveň, na které se nacházela před rokem 1929. Největší nezaměstnaností trpěly hlavní průmyslové oblasti nalézající se ve středním severovýchodním regionu [East North Central] a ve středu atlantského pobřeží, v nichž došlo k dramatickému poklesu těžkého průmyslu, a dále horské oblasti, kde byla umístěna většina dolů. Výroba zboží dlouhodobé spotřeby (například ocel a další kovy, osobní a nákladní automobily, zemědělské nářadí, pneumatiky, domácí spotřebiče a průmyslové stroje a vybavení) dosahovala v březnu 1933 pouze 23 procent v porovnání s úrovní z července 1929. Naproti tomu zboží krátkodobé spotřeby, například oblečení, knihy, potravinové výrobky a domácí nářadí, bylo v březnu 1933 na 70 procentech objemu z června 1929. Nákupy zboží dlouhodobé spotřeby lze mnohem snadněji odložit. Takové zboží může být opraveno nebo repasováno a může dále poskytovat dobrou službu. Protože spotřebitelé takto v době krize jednali, poptávka po zboží dlouhodobé spotřeby i jeho výroba se prudce propadly. Totéž platilo o investičních prostředcích pro podnikání. Omezení výdajů na spotřebu a klesající ceny vedly k tomu, že stále více podniků bankrotovalo. Během dvacátých let se roční míra úpadků podniků

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

pohybovala v průměru kolem 100 podniků v úpadku na 10 000 firem. Do roku 1932 vzrostla tato míra úpadků o více než 50 procent.

Krize zdevastovala americký finanční systém. V roce 1929 bylo ve Spojených státech 24 970 obchodních bank; v roce 1933 jich zbývalo jen 14 207. Největší banky byly členy Federálního rezervního systému, přičemž většina z nich působila na celém území Spojených států. Počet těchto bank se snížil z 8 707 v roce 1929 na 5 606 v roce 1933, protože 27,5 procenta členských bank padlo. Mnohem početnější byly malé nezávislé banky, jejichž podnikání se omezovalo na jeden stát a nepatřily mezi členy Federálního rezervního systému. Tyto banky dominovaly bankovníctví v zemědělských oblastech, v malých a středních městech a na předměstích největších měst. V roce 1929 existovalo 16 263 nečlenských bank, zatímco v roce 1933 jich zbývalo pouze 8 601. V letech 1929 až 1933 zbankrotovalo více než 45 procent malých nečlenských bank.

Pád banky přinášel strašné důsledky pro komunitu, na jejímž území banka podnikala. Až do roku 1933 federální vláda nepojišťovala žádné vklady v bankách a těch několik pokusů jednotlivých států o pojištění vkladů nemohlo odolat velkému pádu ekonomiky, jakým byla velká hospodářská krize. Hodně rodin i jednotlivců si v bankách ukládalo své úspory na spořicí účtech a termínovaných vkladech. Většina podniků, bohatších rodin i jednotlivců měla vklady na běžných účtech. Když banka vstoupila do likvidace, všechny činnosti a bankovní operace byly zastaveny. Konkurzní soudce začal prodávat aktiva banky, jako byly úvěry, cenné papíry a nemovitosti, aby získal prostředky k vyplacení bankovních věřitelů. Tento proces trval obvykle několik let a často ještě déle. Během této doby nemohli vkladatelé přeměnit žádný ze svých účtů ve zkrachovalé bance na hotové peníze. Teprve poté, co skončilo insolvenční řízení, mohli klienti obdržet prostředky, které měli uloženy na vkladovém účtu v době pádu banky. Mnohdy však dostali méně, řekněme šedesát nebo sedmdesát centů za každý dolar na vkladu. Podniky, které od zkrachovalé banky čerpaly podnikatelské úvěry, byly nuceny obrátit se jinam,

Prosperitu střídá velká hospodářská krize

pokud se takové zdroje pro půjčení peněz daly vůbec najít. A podnikové vklady ve zkrachovalých bankách byly zmrazeny stejně jako vklady rodin a jednotlivců. V oblasti, kde působila zbankrotovaná banka, ztrácely jak rodiny, tak podniky část svého bohatství. Výsledkem bylo, že odpovídajícím způsobem omezovaly své spotřební výdaje i investice. V letech 1929 až 1933 zkrachovalo ve Spojených státech 9 765 bank.

2

CO ZPŮSOBILO VELKOU
HOSPODÁŘSKOU KRIZI?

Velká hospodářská krize z počátku třicátých let je jednou z nejdůležitějších událostí dvacátého století. Ve Spojených státech a Německu byla velice silná, i když v různé míře. O něco slabší byla v Kanadě, Francii, Británii, ve východní Evropě a skandinávských zemích. V Německu byl výsledkem tamní krize nástup Hitlera a nacistické strany k moci. Krize byla kratší v Japonsku a Británii, ale delší ve Francii. Hospodářský pokles zažily země Střední a Jižní Ameriky i další, asijské země. Chceme-li vysvětlit, proč krize propukla a proč tak krutě zasáhla Spojené státy, musíme nejprve objasnit teoretický rámec, s jehož pomocí ukážeme, jak fungují a proč existují síly, které krizi způsobily.

TRHY, CENY A HOSPODÁŘSKÝ POKLES

Decentralizované tržní hospodářství je pozoruhodná instituce. Stovky tisíc výrobců najímají miliony zaměstnanců, nakupují nespočetné množství surovin a polotovarů od stovek tisíců jiných výrobců a využívají je k vyrobení milionů výrobků a služeb. Ty jsou pak distribuovány do všech koutů takové ekonomiky, jako jsou Spojené státy, aby byly prodány spotřebitelům, s nimiž se tito výrobci nikdy nepotkali a které vůbec neznají. Tento proces se děje nepřetržitě, podnikatelské plány se neustále přizpůsobují měnícím se požadavkům spotřebitelů, mění se dostupnosti různých zdrojů, technologickým změnám a zavádění nových komodit a služeb. Obvykle jsou téměř všichni pracovníci, kteří hledají práci, zaměstnání a majitelé budov, strojního vybavení, půdy a dolů najdou využití

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

pro zdroje, které vlastní. Někdy se však hladký chod hospodářské aktivity přeruší a ekonomika se ocitne v krizi. Výroba klesá a snižuje se zaměstnanost, jakož i příjmy pracovníků a majitelů materiálních zdrojů. Jednotlivá odvětví ovšem bývají postižena v různé míře.

Pracovníci se „nevypaří“ – jsou nezaměstnaní. Budovy, strojní vybavení, nákladní auta, železnice, doly a zemědělská půda nejsou zničeny. Mnoho těchto zdrojů zkrátka leží během krize v nečinnosti ladem. Znalosti, jak využít zdroje k výrobě výrobků a poskytování služeb, nejsou zapomenuty – jednoduše nejsou využívány.

V tržním hospodářství představují ceny hlavní nástroj, s jehož pomocí se koordinují hospodářské činnosti členů společnosti, tj. nákupy a výroba komodit i služeb. Miliony spotřebitelů si vybírají ze stovek tisíc různých komodit a služeb. Podnikatelé při výrobě těchto komodit a služeb a při určování, kolik toho vyrobí, volí z tisíců různých zdrojů a metod. Neexistuje žádný centrální ředitel nebo výbor, jenž by rozhodoval o alokaci zdrojů a úrovni výroby. Decentralizovaný tržní systém místo toho využívá ceny, které jsou svobodně utvářeny na trhu. Spotřebitelé se rozhodují, co a kolik různých výrobků a služeb koupí na základě svých příjmů, na základě cen toho, co chtějí, a relativní důležitosti, které pro ně různé výrobky a služby mají. Zakoupí-li si spotřebitel nějaké zboží, vytváří zároveň výnos, jenž výrobci umožňuje, aby poptával zdroje, které k výrobě těchto komodit a služeb potřebuje. Platby majitelům zdrojů vytvářejí příjem, s nímž mohou jít na trh a – jako spotřebitelé – žádat různé komodity a služby. Tento systém relativních cen usměrňuje všechny činnosti.

Uvedme příklad: když spotřebitelé chtějí více hovězího, budou ho nakupovat více a jiného masa méně. Cena hovězího poroste a cena ostatního masa bude klesat. Zemědělci se změněné struktury poptávky po masu přizpůsobí tak, že začnou vyrábět více hovězího a naopak méně vepřového, drůbeže a dalších druhů masa. Aby vyhověli aktuálním preferencím spotřebitelů, přesunou vzácné zdroje od výroby jiných druhů masa k výrobě hovězího. Obecně: pokud na některých trzích

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

panuje převis poptávky (požadované množství při současných cenách převyšuje dodané množství), jiné trhy budou mít převahu nabídky (požadované množství je při současných cenách nižší než dodané množství). Jsou to právě změny relativních cen komodit, jež vedou majitele výrobních zdrojů k tomu, aby zdroje přemístili z trhů s převahou nabídky směrem k trhům s převahou poptávky, a spotřebitele pobízejí, aby některé své nákupy přesunuli na trhy, kde je převaha nabídky. Takto se eliminuje nadbytečná nabídka i nadbytečná poptávka. Všechny tyto změny se objeví jako důsledek změn relativních cen. Neustále probíhají miliony takových přizpůsobení relativních cen, přičemž tržní proces směřuje k tomu, aby vzácné zdroje byly používány pro výrobu toho zboží a služeb, kterého si spotřebitelé nejvíce cení.

Peněžní ceny jsou druh levné informace, který umožňuje specializaci a směnu prostřednictvím dělby práce, protože koordinuje poptávku a výrobu. Náklady na získávání informací a přepravu zboží sice znemožňují dokonalou koordinaci, ale tržní proces obvykle funguje dobře a úspěšně se přizpůsobuje změnám poptávky spotřebitelů i změnám nabídky různých zdrojů. Na hladce fungujícím svobodném trhu je nezaměstnanost minimalizována.

Krize se objeví, když tento proces něco naruší a zabrání tak majitelům zdrojů a spotřebitelům, aby přesně rozpoznali změnu a reagovali na ni. Protože v tržním hospodářství jsou hlavním nástrojem koordinace peněžní ceny, může být cenový systém narušen poruchami v peněžním systému. Výrazný pokles peněžní zásoby způsobí pád cen (je k dispozici méně peněz k nákupu všeho, co se vyrobí), ale ne všechny ceny poklesnou stejnou měrou ve stejném okamžiku. To je nejobvyklejší důvod krize.

Abychom pochopili podstatu celosvětové velké hospodářské krize, jakož i hloubku a dlouhé trvání hospodářského propadu ve Spojených státech, musíme alespoň trochu porozumět povaze a vlastnostem peněz. Třemi základními pojmy jsou banky a vytváření peněz, role Federálního rezervního systému při usměrňování peněžní zásoby a konečně zlatý standard a pevné směnné kurzy.

BANKY A VYTVÁŘENÍ PENĚZ

Součástí peněžní zásoby jsou zlaté mince, jiné menší měděné a stříbrné mince a papírové peníze držené veřejností (mimo banky), ale nejdůležitější součástí jsou běžné účty (vklady na viděnou, tj. vklady, jež je banka povinna vyplatit v hotovosti na požádání jejich majitele), které banky zakládají pro veřejnost. Podnikání bank spočívá v tom, že si vypůjčují volné prostředky od vkladatelů a poskytují je zájemcům o úvěr. Banka zapůjčuje to, co by jinak leželo ladem jako zůstatky na účtech vkladatelů. Typicky se tak děje tím způsobem, že banka připíše zapůjčenou částku na vypůjčovatelův běžný účet, aniž by zároveň totožnou částku odepsala z jakéhokoli jiného bankovního účtu. Vypůjčovatel pak může vystavit šek a vypůjčené peníze utratit. Běžné účty jsou součástí peněžní zásoby, protože vkladatel vystavením šeku dává bance pokyn, aby část vkladatelova běžného účtu vyplatila držiteli šeku. Tak lze realizovat nákupy přímo vystavením šeků na běžný účet.

Existuje však podstatný rozdíl mezi běžnými účty a jinými typy peněz. Banky v době velké hospodářské krize (stejně jako dnes) fungovaly na principu „částečných rezerv“. U banky, která má dostatečně širokou a heterogenní klientelu, za normálních okolností platí, že peníze, které banka musí z účtů klientů proplácet (převody ve prospěch klientů jiných bank, výběry vkladů), jsou do značné míry kompenzovány novými prostředky, jež naopak na účty klientů banky přicházejí (nové vklady, převody od klientů jiných bank). Je nepravděpodobné, že by všichni vkladatelé nebo jejich většina chtěli náhle hromadně přeměnit vklady na svých běžných účtech na zlato nebo na hotovost (která byla také kryta zlatem). Při bankovníctví na principu „dílčích rezerv“ banky udržují ve zlatě nebo jako hotovostní rezervu pouze část svých závazků z vkladů. Zbytek rezerv kryjících vklady poskytnou dalším osobám jako úvěry. Bance tyto úvěry vytvářejí dodatečný příjem, z něhož hradí bankovní náklady, vyplácí dividendy svým akcionářům a úroky vkladatelům.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Příklad naznačí, jak bankovní systém vytváří peníze na principu dílčích rezerv. Předpokládejme, že zlatokop v Leadu v Jižní Dakotě vytěžil 242 uncí zlata (asi 5 000 dolarů). Denverská mincovna by z tohoto množství zlata vyrazila 5 000 dolarů ve zlatých mincích. Zlatokop by poté uložil oněch 5 000 dolarů ve zlatých mincích na svůj běžný účet u Cattlemen's Bank v Denveru. Od konce devatenáctého století federální zákony vyžadovaly, aby banky s celostátní působností držely určité minimální procento svých vkladů jako hotovostní rezervu složenou ze zlatých (a stříbrných) mincí a peněz (bankovek národní měny). Většina amerických států přijala podobná pravidla o minimálních povinných rezervách i pro banky, které působily na území daného státu. Po denverské bance by se požadovalo, aby držela 12,5 procenta svých vkladů jako hotovostní rezervu. Pravděpodobně by však držela ještě další rezervy jako opatření proti nečekaným hromadnějším výběrům vkladů. Dejme tomu, že banka usilovala o to, aby držela 15 procent svých vkladů coby rezervu ve zlatě a bankovkách. Za tohoto předpokladu by z nového vkladu našeho zlatokopa ve výši 5 000 dolarů chtěla držet jako rezervu pouze 750 dolarů. Zbytek by mohla zapůjčit dalším osobám, aby vytvářel zisk.

Banka poskytne úvěr tak, že vypůjčovateli založí nový běžný účet, nebo mu tyto peníze připíše na jeho stávající běžný účet. Jakmile banka zapůjčí ve formě úvěrů částku rovnou 4 250 dolarům nových nadbytečných rezerv, nemůže poskytovat další úvěry, dokud nezíská další přebytečné rezervy, tj. neobdrží nové vklady nebo splátky existujících úvěrů. Příběh zde však nekončí. Firma, která si půjčila 4 250 dolarů, tuto částku utratí. Firma, která dostane šek na dotyčných 4 250 dolarů, pak uloží šek ve své bance, třeba ve First National Bank v Denveru. First National Bank pošle šek Cattlemen's Bank, kde bude 4 250 dolarů odečteno z běžného účtu firmy, která si tuto částku vypůjčila, a 4 250 dolarů bude posláno First National Bank. Cattlemen's Bank pak už nebude mít ze zlatokopova původního vkladu 5 000 dolarů žádné přebytečné rezervy, které by půjčovala.

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

First National Bank ovšem nyní získala nový vklad na běžných účtech ve výši 4 250 dolarů, a tedy i novou hotovostní rezervu ve výši 4 250 dolarů. Při patnáctiprocentním rezervním poměru však bude banka držet proti tomuto vkladu pouze rezervu ve výši 637,50 dolaru. First National Bank půjčí svou novou přebytečnou rezervu ve výši 3 612,50 dolaru tak, že vytvoří nový běžný účet pro vypůjčovatele (nebo mu to připíše na jeho stávající účet). Když tento druhý vypůjčovatel utratí 3 612,50 dolaru a příslušný šek je ve First National Bank zaúčtován, nebude mít ani tato banka už žádnou přebytečnou rezervu pro úvěry. Ale ten šek na 3 612,50 dolaru bude uložen na běžný účet u další banky, řekněme u Second National Bank v Colorado Springs v Coloradu. Second National Bank teď bude mít přebytečné rezervy ve výši 3 070,63 dolaru a půjčí je tak, že je připíše na nový nebo stávající účet vypůjčovatele.

Uvažujme, co se událo do této chvíle. Horník vykopal zlato v hodnotě 5 000 dolarů, nechal z něj vyrazit mince a uložil je v Cattlemen's Bank. Nové zlato v hodnotě 5 000 dolarů bylo přeměněno na vklad 5 000 dolarů na běžném účtu. Peněžní zásoba stoupla o 5 000 dolarů. Protože banka drží v rezervách pouze část svých vkladů, Cattlemen's Bank půjčila přebytečné rezervy a z nich se stal nový vklad ve výši 4 250 dolarů na běžném účtu u First National Bank. Nyní měla First National Bank nadbytečné rezervy, z nichž se stal nový vklad ve výši 3 612,50 dolaru na běžném účtu u Second National Bank. Nové rezervy ve výši 5 000 dolarů (zlato, které našel zlatokop) zvýšily peníze na běžných účtech o 12 862,50 dolaru a proces ještě neskončil, protože Second National Bank má nyní přebytek rezerv, který může půjčovat. Tento proces zvyšování peněžní zásoby vytvářením běžných účtů by pokračoval, dokud by všech 5 000 dolarů ve zlatě neskončilo jako požadované nebo preventivní rezervy zajišťující běžné účty, což by teoreticky mohlo zvýšit peněžní zásobu o 33 333 dolarů. Díky pákovému efektu, jenž je spjat s bankovníctvím dílčích rezerv, mohou relativně malé změny v rezervách vyvolat mnohem větší změny peněžní zásoby.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Následující příklad bude ilustrovat problémy, které mohou vzniknout v rámci bankovníctví dílčích rezerv. Dne 14. října 1907 se ocitlo pět bank v New Yorku v potížích, protože větší počet jejich vkladatelů než obvykle začal přeměňovat své vklady na hotové peníze. Dne 21. října 1907 zažila newyorská Knickerbocker Trust Company útok na své vklady a zhroutila se. Vzápětí propukla panika mezi vkladateli druhé největší depozitní banky ve městě. Ti vzali 24. října vklady v této bance útokem. Vystrašení vkladatelé z jiných bank začali rovněž převádět své vklady na hotovost. V newyorských bankách držela vklady i celá řada bank působících mimo New York. Tyto banky se také začaly obávat o osud svých vkladů a převáděly je na hotovost a zlato. Panika se brzy rozšířila i mezi klienty bank v dalších městech na východě USA. Do konce října 1907 se z toho vyvinula celonárodní panika. V bankovním systému dílčích rezerv nebyly banky schopny okamžitě vyplatit hotovost velkému množství svých vkladatelů najednou, protože velkou část vkladů držely v cenných papírech, které přinášely výnos, a nikoli v penězích a zlatě. Banky neměly, kam se obrátit, aby snadno získaly další hotovost. Kdyby velké množství bank vstoupilo na volný trh, aby prodaly tyto cenné papíry a obstaraly si hotovost k výplatě panikařících vkladatelů, vedlo by to k dramatickému poklesu ceny těchto cenných papírů. Hodnota bankovních aktiv by se tudíž výrazně snížila. Banky by pak nemusely mít dostatečná aktiva ke krytí svých závazků a zkrachovaly by. Banky proto raději situaci řešily tím, že dočasně pozastavily nebo omezily vyplácení vkladů v penězích a zlatě. Pokračovaly však v zúčtování šeků i poskytování úvěrů a dlužníci nadále spláceli své úvěry. To ukončilo paniku, ale jako bezpečnostní opatření zvýšily banky procento svých vkladů, které držely v hotovostních rezervách. A vkladatelé drželi po určitou dobu poněkud více peněz v hotovosti a méně na vkladech na běžných účtech.

Aby vybuodovaly rezervy, tedy zvýšily procento vkladů držených jako rezerva z 15 na 20 procent, musely banky omezit půjčování. Pokud například vypůjčovatelé splatili z existujících úvěrů 100 000 dolarů, banky mohly poskytnout nové úvěry jen ve výši 85 000 dolarů. Toho mohly dosáhnout zvýšením

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

úrokových sazeb z úvěrů a tak omezit poptávku po úvěrech. Vklady na běžných účtech zlikvidované splacením úvěrů byly větší než vklady na běžných účtech vytvořené novými úvěry. Zvýšení podílu rezerv (tj. procentní části vkladů držených jako hotovostní rezerva) tak snížilo peněžní zásobu. Například zlatokopových nových 5 000 dolarů ve zlatě by při dvacetiprocentním podílu rezerv vytvořilo pouze 25 000 dolarů v nových vkladech na běžných účtech oproti 33 333 dolarů při patnáctiprocentním podílu rezerv. Při dvacetiprocentním podílu rezerv by navíc každý dolar, který by vkladatel přeměnil na hotovost, místo aby ho držel na běžném účtu, vyžadoval, aby bankovní systém zlikvidoval 5 dolarů na běžných účtech. Při patnáctiprocentním podílu rezerv každý dolar na běžném účtu přeměněný na hotovost vyžadoval zrušení 6,67 dolaru na běžném účtu.

Při bankovním na principu dílčích rezerv se poměrně malé změny v rezervách znásobí na mnohem větší změny peněžní zásoby. V roce 1907 odpověděly banky na říjnový útok na své vklady tím, že si vybudovaly vyšší rezervy. Peněžní zásoba se snížila, což vedlo k rychlejšímu pádu cen. Tento proces přeměnil poměrně malý pokles hospodářství na prudký a silný propad hospodářské aktivity, který skončil až v červnu 1908.

V té době ve Spojených státech neexistovala žádná „banka“, která by půjčovala bankám v případě potíží vyvolaných nedostatkem hotovosti. Neexistoval žádný „věřitel poslední instance“ neboli banka bankéřů, která by mohla poskytnout úvěry samotným bankám, když potřebovaly další peníze. Na začátku dvacátého století začalo stále více bankéřů a politiků pociťovat potřebu, aby taková instituce vznikla.

FEDERÁLNÍ REZERVNÍ SYSTÉM

V roce 1913 vytvořil Kongres Federální rezervní systém a ten začal fakticky vyvíjet činnost v listopadu 1914. Federální rezervní banky měly pro Spojené státy zajistit dostatečně elastickou měnu. V případě potřeby byly oprávněny poskytnout

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

celostátním obchodním bankám krátkodobé úvěry výměnou za cenné papíry, které banky držely. Úkolem federálních rezervních bank bylo i to, aby vykonávaly účinnější dohled nad celostátními bankami. Kongres se ovšem obával, že by vytvořil příliš silný monopol, kdyby výše uvedené pravomoci svěřil jedné velké federální rezervní bance. Z toho důvodu se zákonodárci rozhodli, že vytvoří decentralizovaný systém dvanácti bank, které budou obsluhovat jednotlivé oblasti – v Bostonu, New Yorku, Philadelphii, Richmondu, Atlantě, Clevelandu, Chicagu, Minneapolisu, Kansas City, St. Louis, Dallasu a San Francisku. Jejich činnost měla koordinovat Federální rezervní rada ve Washingtonu, ale v původním zákonu nebyly povinnosti rady jasně stanoveny.

Od federálních rezervních bank se očekávalo, že se stanou bankéři pro celostátní banky. Když banky potřebovaly další rezervy, aby mohly zaplatit panikařícím vkladatelům, měly jim je federální rezervní banky poskytnout. Jako záruku kryjící úvěr od federální rezervní banky měly banky používat krátkodobé cenné papíry (toto se nazývalo „diskontování“). Krátkodobými cennými papíry se rozuměly především dlužní úpisy k úvěrům pro podniky, jejichž splatnost byla kratší než jeden rok. Takové cenné papíry byly považovány za „samoliquidující se“, a tudíž poměrně bezpečné půjčky. Aby mohly federální rezervní banky poskytovat bankám půjčky, získaly pravomoc tisknout peníze (bankovky Federálního rezervního systému) a předávat je půjčujícím si bankám. Tyto bankovky byly kryty zlatem a cennými papíry, které federální rezervní banky obdržely od obchodních bank výměnou za úvěr. Obchodní banky, jež byly členy Federálního rezervního systému, musely povinně držet své rezervy na účtech u své regionální federální rezervní banky. Rezervní banky mohly díky tomu úvěrovat členské banky jednoduše tak, že připsaly prostředky na jejich rezervní účet, který pro ně vedly. Federální rezervní banky mohly množství úvěrů, které banky zapůjčovaly, regulovat tím, že změnilly tzv. diskontní sazbu, tedy sazbu, za niž si komerční banky půjčovaly od Federálního rezervního systému.

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

Očekávalo se, že tento systém ukončí bankovní paniku tím, že bankám poskytne v případě potíží chybějící likviditu. Pokud by se rozpoutala panika, banka by si jednoduše půjčila od federální rezervní banky, přičemž by jako záruku použila své krátkodobé cenné papíry (tzn. své úvěry podnikům). Panikařícím vkladatelům by poté vyplatila bankovky Federálního rezervního systému. Předpokládalo se, že jakmile vkladatelé uvidí, že je banka schopna měnit vklady na hotovost podle požadavku klientů, panika skončí. Rezervy komerčních bank uložené na účtech federálních rezervních bank byly také „pracujícími“ vklady. Šeky se zúčtovaly v regionech a napříč celou zemí tak, že byly připisovány na rezervní účty členských bank a odepisovány z nich, místo aby se čekalo, až šek doputuje do banky, na kterou byl vystaven.

Federální rezervní banky musely držet dostatek zlata, aby kryly alespoň 35 procent rezervních vkladů členských komerčních bank a 40 procent existujících bankovek Federálního rezervního systému. Musely však mít dostatek zlata nebo oprávněných cenných papírů k tomu, aby kryly i zbývajících 60 procent bankovek Federálního rezervního systému, jež byly v oběhu. Federální rezervní banky měly financovat náklady své činnosti a platit úroky svým akcionářům (členským obchodním bankám, které byly povinny si zakoupit akcie rezervního systému) ze svých vlastních příjmů, jež jim plynuly z diskontování pro jejich členské banky. Pokud by se diskontování ukázalo jako nedostatečné, federální rezervní banky byly oprávněny vstoupit na volný trh a nakupovat za účelem tvorby zisku na vlastní účet cenné papíry a státní dluhopisy. V polovině dvacátých let federální rezervní banky zjistily, že těmito operacemi ovlivňují rezervy bank a tím i peněžní zásobu. Banky pak začaly tyto operace na volném trhu koordinovat. Všechny transakce pro regionální banky byly posléze soustředěny v newyorské federální rezervní bance.

Ačkoli federální rezervní banky mohly tisknout bankovky a za ně pak nakupovat cenné papíry na volném trhu, obvykle jen vypsaly šek na příslušnou banku. Předpokládejme například, že chicagská Federální rezervní banka nakoupila na

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

volném trhu cenné papíry za 100 000 dolarů a že prodejce byl obchodník s cennými papíry, jehož běžný účet vedla banka v Peorii v Illinois. Obchodník následně uložil dotyčný šek na svůj účet u peorijské banky. Ta pak tento šek poslala chicagské Federální rezervní bance, aby byl připsán na rezervní účet peorijské banky. Peorijská banka nyní měla na svém běžném účtu nových 100 000 dolarů, a tedy i dodatečných 100 000 dolarů v rezervách. Při požadavku na městské banky, aby držely rezervy ve výši 10 procent, potřebovala peorijská banka v rezervách pouze 10 000 dolarů. Zbývajících 90 000 dolarů představovalo nadbytečné rezervy, které banka mohla zapůjčit dalším osobám. Jakmile banka tyto nové rezervy půjčila, vzrostla odpovídajícím způsobem i peněžní zásoba. Tento proces tvorby peněz je charakteristickým rysem bankovníctví založeného na principu dílčích rezerv. Federální rezervní systém tudíž mohl kontrolovat rezervy bank buď půjčováním prostřednictvím diskontního okna, nebo nakupováním či prodáváním cenných papírů a státních dluhopisů na volném trhu. A tak systém mohl kontrolovat peněžní zásobu a současně být věřitelem poslední instance, jehož úlohou bylo zastavit bankovní paniku.

ZLATÝ STANDARD, PEVNÉ SMĚNNÉ KURZY A DOMÁCÍ CENOVÉ HLADINY

Využití zlata, stříbra a jiných drahých kovů jako základu pro peníze sahá daleko do historie. Stěžejní vlastností zlatého standardu (respektive standardu založeného na jakémkoli drahém kovu) je skutečnost, že měnová jednotka je definována jako pevně určená hmotnost zlata a je v tomto fixním poměru za zlato volně směňována. Ve Spojených státech byl dolar zpočátku definován jak na základě zlata, tak stříbra (bimetalický standard), i když obvykle byl v oběhu pouze jeden typ mincí. Unce zlata měla hodnotu 19,29 dolaru až do roku 1834, kdy Kongres dolar devalvoval na 20,67 dolaru za unci zlata. Na této hodnotě zůstal dolar celé století. Na konci

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

devatenáctého století však Spojené státy fakticky přešly na zlatý standard. Každý, kdo dobýval zlato, si ze svého zlata mohl nechat vyrazit v jedné ze dvou amerických mincoven zlaté mince, a to za velice malý poplatek. Ve Spojených státech byly v oběhu jednouncové, půluncové a čtvrtuncové zlaté mince.

Zlato je však těžké a jako platební prostředek není příliš pohodlné. Od 70. let devatenáctého století byla většina zlata ve Spojených státech uložena v bankách na běžných účtech. Celostátní banky musely mít své základní jmění uloženo ve zlatě. Většina tohoto zlata byla uložena u kontrolora oběživa, který celostátním bankám vydával státní dluhopisy. Tyto dluhopisy dávaly bankám právo vydávat měnu – národní (celostátní) bankovky. Banky tyto dluhopisy opět ukládaly u kontrolora oběživa. Výměnou za ně jim kontrolor předal bankovky o téměř stejné hodnotě jako dluhopisy. Celostátní banky následně směly vydávat tyto bankovky vkladatelům a při čerpání úvěrů v případě, že si klienti přáli směnit prostředky na svých účtech za hotové peníze. Do roku 1933 měli vkladatelé právo požadovat, aby banka uzavřela jejich účet a vyplatila jim dolarovou hodnotu zůstatku na jejich účtu ve zlatě. V letech 1864 až 1914 však většina lidí považovala národní bankovky za stejně dobré jako samotné zlato. Vybírali-li vkladatelé prostředky ze svých bankovních účtů, typicky jim stačovalo, když obdrželi tyto bankovky. Banky totiž byly povinny kdykoli na požádání směnit své národní bankovky za zlato.

Spojené státy nebyly jedinou zemí, jež používala zlatý standard. Do začátku dvacátého století jej přijala i většina ostatních zemí v čele s Velkou Británií. Období mezi roky 1880 až 1914 se považuje za éru největšího rozkvětu zlatého standardu. Britové stanovili jednu unci zlata jako 4,25 libry šterlinků, Spojené státy určily jednu unci zlata jako 20,67 dolaru a oba státy byly připraveny vyměnit svou měnu za zlato v tomto fixním poměru. Výsledkem byla pevná sazba, za niž mohly být dolary směněny za libry a naopak – sazba 4,86 dolaru za libru nebo přibližně 0,2058 libry za dolar. Většina zemí stanovila svou měnu s pevnou sazbou vůči zlatu a za tuto pevnou sazbu byla připravena ji za zlato vyměnit. Z toho důvodu

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

byly směnné kurzy mezi téměř všemi světovými měnami pevné. V rámci těchto pevných směnných kurzů stanovených na základě zlatého standardu se odehrával světový obchod.

Podívejme se na následující příklad, který nám ukáže, jak to fungovalo. Předpokládejme, že na začátku 90. let devatenáctého století koupili britští dovozci od amerických vývozců pšenici v hodnotě 10 milionů dolarů. Britové by za tuto pšenici zaplatili přesně 2 057 613,17 libry šterlinků. Američtí vývozcí obilovin samozřejmě nemohli použít britské libry, aby zaplatili mzdu svým dělníkům a další účty, ani aby nakoupili pšenici od amerických zemědělců – k tomu potřebovali dolary. Šli tedy na trh s cizími měnami, prodali 2 057 613,17 britské libry a dostali 10 milionů dolarů, protože platil pevný směnný kurz 4,86 dolaru za libru. Kupci britských liber mohly být různé firmy. Jedna mohla chtít dovážet z Británie ocelové kolejnice pro pensylvánskou železnici. Jiná třeba chtěla koupit britské státní dluhopisy (tzv. konzoly) jako finanční investici. Další chtěla použít britské libry k nákupu několika tun kávy od vývozců z britského Hondurasu. Nakonec by byly všechny britské libry znovu uvedeny do oběhu a vrátily by se zpět do Velké Británie výměnou za britské zboží (jako například bavlněné a vlněné látky, ocel, strojní vybavení atd.) a investice, jako například investice do Wilkinson Steel Company nebo nákup dluhopisů vydaných britskou vládou či britskými společnostmi.

Předpokládejme však, že při tehdejších britských cenách byla ze strany amerických dovozců zboží nedostatečná poptávka, aby se použily všechny britské libry získané americkými vývozcí, a že Američané nechtěli držet britskou měnu v hotovosti ani kupovat britské nemovitosti nebo finanční aktiva. Jinými slovy, v britském zahraničním obchodě byl deficit komoditního obchodu a obdobně v americkém zahraničním obchodě byl přebytek komoditního obchodu. Protože Britové byli vždy ochotni vyměnit svou měnu za zlato a ceny britského zboží i aktiv by byly pro americké kupce „příliš vysoké“, Američané by začali požadovat výměnu svých liber za zlato a vyváželi by toto zlato z Británie do Spojených států. Velká

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

Británie by nyní začala přicházet o zlato. Jelikož se Britové řídili pravidly zlatého standardu, ztráta zlata by po nich vyžadovala, aby snížili svou peněžní zásobu. Jak by se množství peněz v Británii snižovalo, ceny britského zboží a služeb by klesaly. Tato deflace by snížila cenovou hladinu v Británii. Mezitím by ve Spojených státech probíhal přesně opačný proces. Zlato dovezené z Británie by zvýšilo americkou peněžní zásobu a rostoucí peněžní výdaje by začaly zvedat ceny.

Zvýšení cen amerického zboží vzhledem ke zboží v jiných zemích, zejména ve Velké Británii, by způsobilo, že by se americké zboží stalo pro zahraniční kupce méně přitažlivým a vývoz ze Spojených států by klesal. Pokles cen britského zboží by naopak způsobil, že by toto zboží bylo pro zahraniční kupce atraktivnější a vývoz z Británie by začal růst. V důsledku toho by se snížil britský obchodní schodek, který vedl k vývozu zlata z Británie, a současně by poklesl i americký obchodní přebytek, který podněcoval Američany, aby dováželi zlato z Británie. Tento proces by pokračoval tak dlouho, dokud by americké ceny dostatečně nestoupily a britské ceny dostatečně neklesly, aby se obchodní schodek eliminoval. Při použití zlatého standardu – pokud by se země řídily jeho pravidly – by se domácí cenové hladiny přizpůsobovaly tak, aby uvedly obchod mezi dotýčnými zeměmi do rovnováhy.

Před první světovou válkou fungoval zlatý standard poměrně dobře, ale nikoli tak hladce, jak by se mohlo zdát z předešlého výkladu. Na konci devatenáctého století centrální banky (například Bank of England) pravidelně intervenovaly a pokoušely se potlačit některé důsledky zlatého standardu. Žádný stát nevládnul dostatečnou zásobu zlata, aby mohl krýt zlatem celou svou peněžní zásobu. Typicky se zlaté krytí měny pohybovalo kolem 40 procent. Centrální banky většiny zemí se však snažily držet určitou zlatou rezervu nad touto úrovní, aby si mohly dovolit ztrátu zlata, aniž by byly nutné změny domácích cen. Pokud nějaká porucha způsobila, že země dočasně ztrácela zlato, její centrální banka často intervenovala a zvýšila úrokové sazby, čímž učinila cenné papíry přitažlivějšími než zlato.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Dokud takové poruchy byly dočasné, nezpůsobovaly žádné problémy. Kdyby bylo potřeba trvalejší opatření, začaly by pokračující vyšší úrokové sazby omezovat domácí investice, čímž by klesala hospodářská aktivita, rostla nezaměstnanost a klesaly ceny. Následující vyrovnání by pak umožnilo centrální bance, aby úrokové sazby snížila. Všechny ceny sice neklesají ani stejnou rychlostí, ani ve stejnou chvíli, ale systém by v zásadě fungoval podle tohoto základního modelu. Centrální banky ovšem ne vždy dovolily, aby nárůst zásob zlata vedl k nárůstu peněžní zásoby, a v důsledku toho i k růstu cen. Stále více intervenovaly, aby nové zlato a růst nadbytečných zlatých zásob „sterilizovaly“ (tj. držely jej mimo peněžní oběh). Taková asymetrická opatření byla výrazným rysem dvacátých let, ale byla běžná i v období před první světovou válkou. Rostoucí tok zahraničních investic také znamenal, že schodky a přebytky komoditního obchodu mohly přežít dlouhou dobu. Například Spojené státy vykazovaly schodek mezinárodního obchodu (kupovaly více zahraničního zboží a služeb, než kolik ho prodávaly do zahraničí) téměř po celý konec devatenáctého století. Tento schodek se jim však dařilo vyrovnávat přílivem zahraničních investic, protože jiné země (zejména Británie) kupovaly americké nemovitosti a finanční aktiva. Zlatý standard fungoval relativně dobře, poněvadž obchodní přebytky i schodky byly poměrně malé a nevyžadovaly žádná rozsáhlá vyrovnávání cenových hladin mezi zeměmi. Centrální banky byly zpravidla schopné koordinovat svoji činnost a kontrolovat peněžní zásobu prostřednictvím domácího bankovního systému.

POSUNY ZPŮSOBENÉ PRVNÍ SVĚTOVOU VÁLKOU A KRIZE V LETECH 1920 AŽ 1921

Země, jež se v roce 1914 zapojily do světové války, opustily brzy po vypuknutí konfliktu zlatý standard. Formálně sice tyto státy zlatý standard a systém pevných směnných kurzů nadále zachovaly, fakticky však zlatý standard opustily tím, že

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

zavedly devizové regulace, konfiskovaly zlaté mince, které byly v oběhu, a přijaly další opatření. Válčící země, neomezovány zlatým standardem, tiskly nové peníze, které vyvolávaly cenovou inflaci. Válečný materiál nejprve nakupovaly především ve Spojených státech. Vlády těchto zemí převzaly americké cenné papíry, jež vlastnili jejich občané a firmy, převezly je do Spojených států a prodaly za dolary. Za dolary pak nakoupily americkou munici, zbraně a další zboží. Anglie, Francie, Belgie a další země také posílaly do Spojených států zlato, které tam měnily na dolary a nakupovaly za ně válečný materiál. Země Dohody nakonec začaly s pomocí vlády USA prodávat dluhopisy americkým soukromým investorům, aby získaly další dolary. Poté, co Spojené státy vstoupily do války v roce 1917, poskytovala vláda USA zemím Dohody půjčky přímo.

Během celého devatenáctého století se Spojené státy nacházely vůči zbytku světa v pozici čistého dlužníka. V roce 1916 se ale jejich postavení změnilo na čistého věřitele a zůstaly jím až do počátku 80. let dvacátého století. V roce 1913 držely Spojené státy zlaté rezervy ve výši 1,29 miliardy dolarů, tj. asi 26 procent světové zásoby měnového zlata. Do roku 1918 se americké zásoby měnového zlata více než zdvojnásobily a dosáhly 2,66 miliardy dolarů. To odpovídalo asi 40 procentům světových zásob měnového zlata.

Válka způsobila mimořádně velký hospodářský rozvrat. Rozpočty evropských zemí byly v troskách a staré představy o utrácení a daních vzaly za své. Nevratně se změnila průmyslová výroba i toky zboží a kapitálu v rámci mezinárodního obchodu. Ve Spojených státech, Kanadě, Argentíně a Austrálii prudce rostla zemědělská výroba, zejména obilovin, aby vyrovnala ztrátu v evropské produkci. Neevropská průmyslová výroba expandovala. Spojené státy vyvážely do mnoha zemí, které se dříve spoléhaly na dovoz z Francie a Británie, a Japonsko se stalo významným vývozcem průmyslových výrobků do ostatních asijských zemí.

Inflace zachvátila všechny země kromě Spojených států, protože tyto země stáhly z oběhu zlaté mince a učinily je

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

součástí zlatých rezerv, jimiž kryly hotové peníze a vklady. Růst zásob měnového zlata vyvolal růst peněžní zásoby dokonce i v neválčících zemích. Cenová hladina byla ve Spojených státech v roce 1919 přibližně dvakrát vyšší než v roce 1913. Evropské válčící země upustily od zlatého standardu a jednoduše začaly tisknout peníze, které nebyly kryté zlatem. Bez kotvy v podobě zlata zažily tyto země dokonce ještě větší cenovou inflaci. V letech 1913 až 1919 vzrostly ceny v Británii dvaapůlkrát, ve Francii třikrát a v Německu osmkrát. Žádná země, ať už v Evropě či někde jinde, nebyla v období první světové války imunní vůči cenové inflaci, ale míra této inflace se velice lišila.

Prakticky všechny země souhlasily, že zlatý standard i pevné směnné kurzy budou po první světové válce obnoveny. Menší shoda již panovala v tom, zda mají být směnné kurzy obnoveny na předválečné úrovni, či zda by země měly přiznat znehodnocení svých měn oproti zlatu, ke kterému došlo v letech 1914 až 1918. Spojené státy udržely svůj směnný kurz navzdory faktu, že se cenová hladina v USA zdvojnásobila. Ve stejném období se totiž zdvojnásobily také jejich zlaté rezervy. Ale i Británie si přála navrátit se ke zlatu s jeho předválečnou paritní hodnotou 4,86 dolaru za libru šterlinků. Aby toho dosáhla, bylo třeba, aby získala další zlato nebo aby podstoupila ostrou cenovou deflací. Země si uvědomily, že se obnovení zlatého standardu stane reálné teprve tehdy, až budou tyto záležitosti vyřešeny. Jako dočasné opatření zavedly volně plovoucí směnné kurzy. Libra rychle spadla na 3,81 dolaru a německá marka i francouzský frank klesly vůči dolaru ještě dramatičtěji. Během tohoto období plovoucích směnných kurzů zažilo mnoho zemí v různé míře rychlý hospodářský nárůst mezi roky 1919 a 1920 a vzápětí prudký pokles mezi roky 1920 a 1921.

Ve Spojených státech byla hospodářská recese krátká, ale velmi silná. Ekonomika se poměrně rychle zotavila. Aby banky pomohly Ministerstvu financí uvést do oběhu zbytek válečných dluhopisů z roku 1919, udržoval Federální rezervní systém, který měl nadbytek zlatých rezerv (neboli volné zlaté

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

rezervy), pro členské banky nízkou diskontní sazbu. Jak banky zvyšovaly objem svých úvěrů, zrychlil se růst peněžní zásoby, což zvyšovalo i míru cenové inflace. Poté, co byla koncem roku 1919 na trh vydána poslední várka válečných dluhopisů, začal Federální rezervní systém diskontní sazbu zvyšovat. Mezi listopadem 1919 a koncem ledna 1920 se sazba zvýšila ze 4 na 6 procent a posléze 1. června 1920 dokonce na 7 procent. Nárůst peněžní zásoby během inflace v roce 1919 vedl k tomu, že odplynula většina volného (neboli přebytečného) zlata Federálního rezervního systému. Federální rezervní systém se rozhodl obnovit své zlaté rezervy tím, že stáhne „nadbytečné“ peníze z oběhu. Dramatický růst diskontní sazby rychle donutil banky, aby si přestaly půjčovat a začaly naopak splácet úvěry od Federálního rezervního systému. Od poloviny roku 1920 do poloviny roku 1921 se peněžní zásoba snížila, tržní úrokové sazby vzrostly, ceny velice ostře klesly a hospodářství procházelo těžkou krizí. V červnu 1921 začal Federální rezervní systém snižovat diskontní sazbu a ta do prosince téhož roku klesla na 4,5 procenta.

Během krize v letech 1920 až 1921 prudce klesly ceny i mzdové sazby, ale hospodářství se rychle vzpamatovalo a v roce 1923 opět dosáhlo plné zaměstnanosti. Při velké hospodářské krizi očekávali představitelé Federálního rezervního systému, že se ceny a mzdy přizpůsobí nové situaci stejně pružně jako v letech 1920 až 1921. Nestabilita spojená s inflací a deflací („nejdříve boom a pak prudký pokles“) let 1919 až 1921 se objevila za situace, kdy měnové systémy spočívaly na plovoucích směnných kurzech. Státníci na celém světě v tom spatřovali kauzální vztah a začali být ještě více přesvědčeni, že je nezbytné se vrátit ke zlatému standardu a pevným směnným kurzům. Neuvědomovali si, že jim plovoucí směnné kurzy zajistily jakýsi „polštář“, jenž jejich země do značné míry chránil před důsledky opatření a hospodářských „šoků“ v jiných zemích. Plovoucí směnné kurzy poskytly určitou izolaci od postupů amerického Federálního rezervního systému. V Německu, Rakousku a Polsku se americká krize z let 1920 až 1921 vůbec neprojevila. Rovněž Británie se jí z větší části vyhnula.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

U ostatních zemí, které napodobovaly politiku Spojených států pouze částečně, byl průběh mírnější. Při režimu pevných kurzů a zlatého standardu však tato částečná izolace zmizela. Tento fakt se později jasně ukázal během velké hospodářské krize.

VÁLEČNÉ DLUHY, VÁLEČNÉ REPARACE A OBNOVENÍ ZLATÉHO STANDARDU

Evropské konference o obnovení zlatého standardu se sešly v roce 1920 v Bruselu a o dva roky později v Janově. Jedním ze zásadních bodů, o němž se na konferencích diskutovalo, byla otázka, zda mají být měny stabilizovány na nových, nižších směnných kurzech, které by odrážely inflaci válečné doby, nebo na předválečných kurzech. Kdyby země zvolily stabilizaci na předválečné úrovni, musely by překonat dlouhou, pomalou deflaci a skoro jistě vyšší úroveň nezaměstnanosti a nižší reálný růst. Naproti tomu pokud by se směnné kurzy stabilizovaly na nižších poválečných paritách, k deflaci, nezaměstnanosti ani pomalému růstu by nedošlo. Nicméně investoři by takový postup nemuseli vnímat jako důvěryhodný závazek ke zlatému standardu. Mohli by věc chápat tak, že si vlády de facto vyhrazovaly právo, aby měnily domácí cenu zlata podle svých momentálních potřeb.

Na počátku dvacátých let držely Spojené státy 40 procent světových měnových zlatých rezerv. Při takovém rozdělení zlata a bez celosvětové deflace tu bylo příliš málo zlata, aby mohl být zlatý standard obnoven na předválečných kurzech. Zlata dokonce nebylo dost ani pro obnovu na poválečných kurzech. Byl vznesen návrh na vytvoření zlatého směnného standardu, v jehož rámci by dostatečné zlaté rezervy k podpoře svých závazků držely jen země klíčové pro zlatý standard, tj. Spojené státy a Velká Británie. Mezinárodní rezervy ostatních zemí by pak sestávaly nejen ze zlata, nýbrž by jejich součástí byly i americký dolar a britská libra. Takto vznikl (a v roce 1922 byl schválen) obnovený zlatý standard dvacátých let – zlatý směnný standard.

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

Před konferencemi stály i další problémy. Vítězné státy Dohody, zejména Británie, Belgie a Francie, požadovaly, aby Německo zaplatilo válečné reparace ve zlatých markách. Německo plánovalo, že vznese podobný požadavek, kdyby bylo válku vyhrálo. Požadované a nakonec dojednané částky byly enormní. Na mnoha stranách vyvolávaly značné pochybnosti, jestli bude německé hospodářství vůbec schopno takové platby uhradit. Spojené státy se odmítly k žádostem o platby reparací připojit. Washington však trval na tom, aby evropské země splatily své válečné dluhy, jež vznikly ještě před vstupem USA do války. Evropské země tvrdily, že tyto dluhy budou moci Spojeným státům uhradit jedině tehdy, pokud obdrží platby reparací z Německa, proti nimž američtí představitelé vystupovali.

NĚMECKÁ HYPERINFLACE LET 1922 AŽ 1923

V roce 1921 bylo v Londýně dohodnuto, že Německo má na válečných reparacích zaplatit gigantickou sumu 132 miliard zlatých marek (neboli 31 miliard dolarů). Podle dotyčné dohody mělo Německo počínaje rokem 1921 každoročně platit coby úhradu reparací, nákladů okupace a předválečných dluhů čtyři miliardy zlatých marek, dokud nesplatí 50 miliard zlatých marek. Platby zbylých 82 miliard zlatých marek byly prozatím odloženy na dobu, až je Německo bude schopno platit.

Jediný způsob, jak Německo mohlo shromáždit takové množství zlata, bylo mít přebytek vývozu a získat za tento přebytek zlato od zemí, které kupovaly německé zboží. Naplánované platby reparací představovaly asi 80 procent německého vývozu v letech 1921 až 1922. Rostoucí německé vývozy však zároveň zvyšovaly i dovozy surovin a zboží, které k výrobě potřeboval německý průmysl. Navíc bylo Německo při vývozu silné v oblasti železa, oceli, textilu a uhlí, tedy v odvětvích, které Francie, Velká Británie, Belgie, Spojené státy a další rozvinuté země považovaly za klíčové pro své hospodářství. V minulosti si tato průmyslová odvětví chránily před

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

konkurencí ze zahraničí a počátkem dvacátých let tak učinily znovu – zvýšily ochranné celní bariéry. Tím, že platby reparací byly fakticky navázány na prosperitu a hospodářský růst v Německu, se snížila motivace německých státníků, aby přijali nelehká opatření, jež byla nutná k tomu, aby Německo bylo schopno odvádět masivní platby reparací. Ve stejné době byli vítězní kontinentální členové Dohody neoblomní, že potřebují reparace, aby poslali splátky dluhů Spojeným státům, které válečné dluhy odmítly prominout. To vše připravovalo půdu pro jednu z nejhorších hyperinflací v historii.

Hyperinflace je taková cenová inflace, jejíž míra se geometricky zrychluje. Při německé hyperinflaci v letech 1922 až 1923 byla míra inflace velice těsně svázána se znehodnocováním marky vzhledem k nejsilnější světové měně, americkému dolaru. Následující tabulka ukazuje směnný kurz německé marky a amerického dolaru ve vybraných měsících:

leden 1913:	4,2 marky za dolar
leden 1919:	8,9
leden 1922:	191,8
červen 1922:	350
říjen 1922:	4 500
leden 1923:	18 000
listopad 1923:	4 200 miliard

Rostoucí rozpočtové schodky vedly německou vládu k tomu, že přikázala Říšské bance, aby tiskla více peněz, jimiž by se tyto deficity financovaly (tzv. monetizace veřejného dluhu)³. To živilo hyperinflaci. Poté, co v lednu 1923 vstoupily

³ Monetizace veřejného dluhu nastává tehdy, když centrální banka vytváří nové peníze a používá je k nákupu vládních dluhopisů. Centrální banka tímto způsobem zvyšuje množství peněz v oběhu. Výsledkem je klesající kupní síla peněz a růst cenové hladiny. Nominální výše veřejného dluhu je ovšem pevně dána. Centrální bankou vyvolaný všeobecný růst cen proto snižuje reálnou hodnotu, a tedy i reálné břemeno veřejného dluhu. Centrální banka navíc monetizací veřejného dluhu ulehčuje státu situaci i tím, že stát de facto zprošťuje povinnosti, aby věřitelům platil sjednané výnosy z dluhopisů. Drží-li totiž centrální banka dluhopis až do jeho splatnosti, odváděl by státní rozpočet příslušnou nominální částku centrální bance. Protože tato

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

francouzské a belgické oddíly do Porúří, se neochota Německa řešit problémy s inflací zvýšila. Lidé odmítali držet rychle se znehodnocující marky. Ceny začaly být uváděny v amerických dolarech a kupující i prodávající museli průběžně ověřovat směnný kurz, aby byli schopni zjistit prodejní cenu v markách. Hyperinflace zasáhla mimořádně krutě obyvatele, kteří vlastnili hotovost nebo finanční aktiva. Naproti tomu ti, kdo vlastnili aktiva, jejichž cena se mohla snadno měnit – například půdu nebo ocelárny – trátili méně. Někteří dokonce vydělali. Dopad na střední třídu přinesl těžké politické důsledky, protože Německo se z hyperinflace dvacátých let nikdy plně nevzpamatovalo. S pokračující hyperinflací začala klesat hospodářská aktivita. V listopadu 1923 se vládě podařilo dostat státní rozpočet pod kontrolu, snížila schodek a zastavila monetizaci dluhu prostřednictvím Říšské banky. Nakonec marku nahradila říšská marka; jedna říšská marka se kupovala za 4,2 miliardy marek.

Kvůli svým vazbám na německé hospodářství prožívalo v letech 1922 až 1923 inflaci také rakouské, maďarské a polské hospodářství, i když byla mírnější než v Německu. Německá hyperinflace měla trvalý dopad. Představitelé evropských zemí zopakovali svůj závazek vrátit se ke zlatému standardu, aby mohli kontrolovat inflaci. To byla myšlenka, kterou vlastně nikdy neopustili. V roce 1936 přijal dokonce i Federální rezervní systém, bez ohledu na míru nezaměstnanosti ve výši 13 až 14 procent, omezující opatření, aby riziko inflace snížil.

Na konci roku 1923 se Německo nacházelo v situaci, kdy nebylo schopno reparace platit. V roce 1924 se už všeobecně připouštělo, že stanovený plán plateb reparací je nereálný. Byla vytvořena komise pod vedením Charlese Dawese z USA, jejímž úkolem bylo problém reparací vyřešit. Dawesův plán z roku 1924 drasticky snížil reparace na zhruba jedno procento

banka je typicky neziskovou státní institucí, respektive reprezentantem státu, vrací zpravidla veškerý svůj zisk zpět do státního rozpočtu. Za těchto okolností ale nedává valný smysl, aby se ze státního rozpočtu splácel veřejný dluh centrální bance. Fakticky totiž jde o přesun peněz mezi různými orgány téhož státu.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

německého národního důchodu ročně. Výše reparačních plateb se měla postupně do roku 1929 zvyšovat, pokud to německé hospodářství unese. Na podporu stabilizace německé vlády byl sjednán úvěr ve výši 800 milionů zlatých marek, přičemž se většina dluhopisů obchodovala v New Yorku. Úspěch tohoto úvěru spustil v období 1925 až 1928 vlnu amerických půjček Německu, středoevropským zemím a zemím Střední a Jižní Ameriky. Tyto půjčky byly rozhodující pro fungování světového hospodářství. Dolary z amerických půjček poskytly základ pro růst německého hospodářství a platby německých reparací Británii, Belgii, Francii a Itálii. Tyto země pak získané dolary použily k platbám svých válečných dluhů Spojeným státům. Tak se dolary poslané jako půjčky přes oceán vrátily zpět do Spojených států. Tento systém fungoval, dokud tok dolarů nebyl přerušen.

OBNOVENÝ ZLATÝ STANDARD, 1925–1929

Protože nedošlo ke shodě, jak se vrátit ke zlatému standardu, použily země různé strategie. Evropské země, které ve válečných letech zažily nižší inflaci, se rozhodly podstoupit deflaci (snížení cenové hladiny), aby se vrátily k předválečným paritám. Ve Velké Británii zvýšila Bank of England úrokové sazby, aby snížila cenovou hladinu a získala další měnové zlato ze zahraničí. To vedlo k vyšší nezaměstnanosti, méně investicím a pomalejšímu růstu, ale Británii se v roce 1925 podařilo vrátit ke zlatu s předválečnou paritou 4,86 dolaru za libru šterlinků. Rovněž Švédsko, Nizozemí, Dánsko a Norsko se vrátily k předválečným paritám tím, že podstoupily deflaci.

Jiné evropské země zažily vyšší míru cenové inflace během války, jakož i ve dvacátých letech. Například Francie jen těsně unikla hyperinflaci, když její míra inflace dosáhla v červnu 1926 hodnoty 350 procent ročně. Belgie počítala s tím, že obdrží dohodnuté platby německých reparací, a proto dopustila, aby se její rozpočet propadl do schodku. Narůstající veřejný dluh poté monetizovala tisknutím papírových peněz. Československo,

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

Itálie a Portugalsko také zažily vyšší míry inflace. Tyto země nebyly ochotny podstoupit nutnou deflaci a rozhodly se k návratu ke zlatu při nižších než předválečných paritách. Francie stabilizovala svou měnu koncem roku 1926 a formálně se vrátila ke zlatému standardu v červnu 1928. Francouzský frank se po stabilizaci vyměňoval v poměru 124 franků za libru šterlinků a 25,51 franku za dolar. Před válkou činil směnný kurz 25 franků za libru a 5 franků za dolar. Do roku 1929 přijalo zlatý směnný standard 45 zemí ze všech koutů světa. Zeměmi, které byly připraveny na požádání směniti své peníze za zlato, byly Spojené státy a Velká Británie. Ostatní země doplňovaly své rezervy měnového zlata librami a dolary.

Zlatý směnný standard trpěl vážnými problémy. Ceny a peněžní zásoba byly všude mnohem vyšší než před válkou, ale světové zásoby zlata se příliš nezvýšily. Většina zemí se snažila soustředit zlato v zásobách měnového zlata a stáhla z oběhu zlaté mince. Avšak na světě prostě nebylo tolik zlata, aby podložilo peněžní zásoby při předválečných paritách. Navíc Spojené státy během dvacátých let shromáždily 40 nebo dokonce i více procent světového zlata ve srovnání s 25 až 26 procenty před válkou. Vrátil se ke zlatu při předválečných paritách by od všech zemí vyžadovalo, aby podstoupily výraznou deflaci, což by přineslo pro obyvatele těchto zemí přinejmenším krátkodobé bolestné důsledky. Tyto země však nebyly ochotny se vrátit ke zlatu při devalvovaných paritách dvacátých let. Kompromis – zlatý směnný standard – se pokoušel o návrat ke zlatu při předválečných paritách navzdory faktu, že dostupné zásoby měnového zlata nepostačovaly k tomu, aby kryly všechny světové měny při těchto paritách. Kdyby se několik zemí pokusilo vyměnit své rezervy v dolarech a librách šterlinků za zlato, jak to umožňoval zlatý směnný standard, systém by se kvůli nedostatečným rezervám měnového zlata rychle zhroutil.

Návrat Británie ke zlatu při předválečné paritě znamenal, že libra byla vzhledem k jiným měnám nadhodnocena. Ceny britského vývozu tak byly ve srovnání se zahraničními cenami příliš vysoké, což vedlo ke snížení vývozu. Naopak ceny

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

britského dovozu byly ve srovnání s cenami britského zboží nižší, a proto vzrůstaly dovozy zboží do Británie. Britská centrální banka Bank of England podporovala nadhodnocenou libru tím, že držela úrokové sazby vysoko. Touto svou politikou zbrzdila odliv zlatých rezerv z Británie. Když se ke zlatu vrátila Francie, byl frank podhodnocený (v kontrastu s britskou librou), a to přitahovalo zlato jako magnet. Francouzské zákony do značné míry bránily francouzské centrální bance v tom, aby nakupovala a prodávala cenné papíry na volném trhu. Rovněž tamější diskontní trh byl poměrně malý. V důsledku toho bylo přitékající zlato většinou sterilizováno (nebylo mu dovoleno zvýšit peněžní zásobu). Frank tudíž zůstal nadále podhodnocen. V roce 1927 držela Francie asi 9 procent světových zásob měnového zlata, v roce 1929 kolem 17 procent a v roce 1931 již zhruba 22 procent.

Vztahy v mezinárodním obchodu byly přerušeny válkou. Mnoho zemí, které se teoreticky pohybovaly na okraji mezinárodního obchodu, zvyšovalo v reakci na válečnou poptávku svoji produkci potravin a surovin. Po roce 1924 byla většina z rostoucích zahraničních půjček, primárně ze Spojených států, použita na rozšíření produkce surovin a potravin. Toto zvýšení celosvětové produkce vedlo k poklesu cen primárních produktů, což zesílilo tlak na obchodní bilance a vedlo k nárůstu ochranných opatření v různých zemích.

Dvěma klíčovými měnami ve zlatém směnném standardu byly britská libra a americký dolar. Británie trpěla nadhodnocenou librou. V roce 1925 se byla schopna vrátit ke zlatému standardu pouze s pomocí Spojených států. Federální rezervní systém v roce 1924 dočasně snížil úrokové sazby, zatímco Bank of England své sazby zvýšila. Zahraniční investoři, kteří chtěli investovat do britských aktiv, prodávali ve Spojených státech dolary za zlato, posílali zlato do Británie, kde ho měnili za libry, a ty použili k nákupu britských finančních aktiv. Tyto operace přinesly do britských rezerv dostatek zlata, aby se Británie mohla vrátit ke zlatému standardu. Snížení úrokových sazeb a zvýšení peněžní zásoby, které expanzivní měnová politika Federálního rezervního systému přinesla, byly

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

pravděpodobně jedním z faktorů, jež koncem dvacátých let vyvolaly boom na americkém akciovém trhu.

V mnoha zemích na světě nebyly parity ke zlatu slučitelné s existujícím rozdělením zlata, obchodními vztahy ani s cenovými hladinami. Jelikož však země nebyly ochotny přizpůsobit směnné kurzy ani podstoupit nutnou deflaci, zlatý směnný standard mohl být udržen pouze koordinovanými zásahy centrálních bank, jimiž kompenzovaly destabilizující toky zlata, a dále pokračujícím odlivem dolarů ze Spojených států prostřednictvím zahraničních půjček. Jakékoli narušení tohoto křehkého měnového systému by světovému hospodářskému systému přineslo vážné problémy.

DESTABILIZUJÍCÍ TOKY ZLATA A DEFLAČNÍ POLITIKA, 1927–1929

Velká hospodářská krize nezačala ve Spojených státech. Koncem roku 1927 se objevily známky hospodářského poklesu v jihovýchodní Asii. Ve stejném roce mělo problémy Německo. V květnu 1927 se zhroutil jeho akciový trh a v roce 1928 Německo spadlo do krize. Obdobně Brazílie. Na začátku roku 1929 už hospodářský pokles trápil Polsko, Argentinu a Kanadu. V polovině téhož roku se začala propadat americká ekonomika. Zlatý směnný standard začal nevyhnutelně vést k deflaci a hospodářskému poklesu, když se země pokoušely posílit nebo udržet své rezervy měnového zlata.

Počátkem roku 1927 začala Francie požadovat zlato za libry šterlinků, jak to zlatý směnný standard umožňoval. Francie, která oficiálně směřovala zpět ke zlatému standardu, potřebovala další zlaté rezervy a chtěla naopak snížit své zásoby britské měny. Svým postupem však značně ohrozila britské zlaté rezervy. Francie nakonec souhlasila, že konverzi liber za zlato dočasně zastaví. Pozici Velké Británie se rozhodli usnadnit i představitelé amerického Federálního rezervního systému. Ti snížili diskontní sazbu na 3,5 procenta a tím ještě více

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

povzbudili spekulativní bublinu na americkém akciovém trhu. Snižování stavu britského zlata se zastavilo a část amerických rezerv měnového zlata otekla do Británie a zejména do Francie. Na počátku roku 1928 Spojené státy dospěly k závěru, že už ztratily dost zlata. Ještě důležitější roli však hrála skutečnost, že úředníky Federálního rezervního systému znepokojovala stále rozsáhlejší investiční bublina na americkém akciovém trhu. Na začátku roku 1928 zvýšili diskontní sazbu z 3,5 na 4 procenta, aby tak akciový trh poněkud „ochladili“ a zároveň zastavili odliv zlata. V červenci 1928 diskontní sazbu opětovně zvýšili na 5 procent. Dalším deflačním krokem Federálního rezervního systému byly prodeje cenných papírů na volném trhu na konci roku 1928 a začátku roku 1929 (prodejem cenných papírů centrální banky stahují peníze z oběhu).

V reakci na růst diskontní sazby vystřelily americké úrokové sazby prudce vzhůru a do Spojených států začalo přitékat zlato. V roce 1928 se francouzské zlaté rezervy nadále zvyšovaly a Francie získala další 3 procenta světových zásob měnového zlata. V druhé polovině roku 1928 prudce poklesly americké zahraniční půjčky. V roce 1929 už existovalo jen velice málo amerických krátkodobých zahraničních půjček a obrovsky poklesly i americké dlouhodobé zahraniční půjčky. Vysoké americké úrokové sazby a kvetoucí akciový trh totiž toho roku přilákaly finanční zdroje z celého světa a podnítily i příliv zlata.

V roce 1929 ztrácela většina zemí zlato. To odtékalo do Spojených států a Francie. Francie však nedovolila, aby se její rostoucí zlaté rezervy promítly i do růstu domácí peněžní zásoby. Ve Spojených státech pokračoval Federální rezervní systém ve své deflační politice. Centrální banky na celém světě zvýšily úrokové sazby a omezily nebo zpomalily růst peněžních zásob. Snažily se tak uhájit parity zlata tím, že zamezily nárůstu obchodních schodků a ztrátám zlata. Všude na světě se země nacházely v sevření deflačních strategií, jejichž cílem bylo snížit cenové hladiny. Hospodářská aktivita klesala v jedné zemi po druhé; postupně se rozpoutávala celosvětová hospodářská krize.

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

PROČ BYLA KRIZE VE SPOJENÝCH STÁTECH PODSTATNĚ HORŠÍ NEŽ V JINÝCH ZEMÍCH?

Hospodářský propad, jenž započal v roce 1929, musí být ve srovnání s předchozími krizemi označen za velmi těžký. Vinu lze klást především silné deflační politice, kterou se řídilo značné množství zemí zároveň. Ovšem z pohledu současníků nebylo tehdy ani zdaleka zjevné, jak závažná hospodářská krize je čeká. Předpokládalo se, že jakmile budou cenové hladiny stlačeny patřičně dolů a ustanou nevyvážené toky zlata, jednotlivé ekonomiky se brzy zotaví. Ve Spojených státech byl však pokles delší než ve většině zemí; šlo dokonce o nejtěžší propad v historii. Tuto skutečnost lze vysvětlit několika faktory.

Ve Spojených státech byl deflační impuls hned na začátku zesílen krachem na burze. Ačkoli samotný tento krach byl důsledkem již probíhající hospodářské recese (a nikoli tedy její příčinou, jak se někdy mylně tvrdí), svými účinky propad dále urychlil a prohloubil. Prudký pokles cen na akciovém trhu zvýšil nejistotu tržních aktérů ohledně budoucího vývoje. Spotřebitele tato nejistota přiměla koncem roku 1929 a začátkem roku 1930 k tomu, aby omezili výdaje za zboží dlouhodobé spotřeby. Spotřebitelé navíc na konci dvacátých let nahromadili obrovské množství spotřebitelských úvěrů a jiných dluhů. Krach na burze snížil hodnotu hmotných i finančních aktiv a zhoršil rozpočty domácností. Spotřebitelé se snažili napravit bilanci svých rozpočtů a za tím účelem omezovali výdaje. Výsledkem však byl ještě rychlejší propad hospodářské aktivity.

Oproti dřívějším hospodářským krizím se mzdové sazby a ceny chovaly během prvních dvou let tohoto poklesu překvapivě odlišně. Při krizi v letech 1920 až 1921 nastal rychlý a ostrý pád cen i mzdových sazeb. Následoval sice krutý, ale zároveň krátký hospodářský pokles. Rychlá deflační opatření srazila ceny i mzdové sazby dolů a umožnila hospodářství, aby se začalo vzpamatovávat. Jenže během prvních dvou let velké hospodářské krize tomu bylo ve Spojených státech jinak. Velké průmyslové firmy udržovaly po celý rok 1930 nominální

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

mzdové sazby (tj. mzdové sazby v běžných dolarech) téměř na konstantní úrovni. K určitému snížení mezd přikročily jen malé podniky, jež byly intenzivněji vystaveny konkurenci. Větší průmyslové firmy zpravidla spíše propouštěly zaměstnance, popřípadě zkracovaly pracovní dobu na úkor svého zisku, ale mzdové sazby nesnižovaly ani neomezovaly dividendy vyplácené akcionářům.

Neměnnost peněžních mzdových sazeb byla tehdy považována za velice neobvyklou a byla široce komentována politiky, podnikateli, odborovými vůdci, novináři i vědci. Mnoho z nich ji ovšem považovalo za dobré znamení. Až do poloviny dvacátých let mzdy obvykle začaly klesat krátce poté, co se pokles hospodářství projevil. V letech 1890 až 1924 se během krizí mzdové sazby typicky snižovaly o 9 až 10 procent a krize trvaly v průměru dvanáct až osmnáct měsíců. Není proto divu, že v roce 1930 připadala pozorovatelům skoro dvouletá stabilita mezd v průmyslu dosti neobvyklá.

Ceny se mírně snížily již v letech 1928 a 1929, avšak se sílící krizí klesaly v roce 1930 mnohem rychleji. Velkoobchodní index všech komodit [All Commodities Wholesale Price Index] byl v roce 1930 o 9,6 procenta nižší než v roce 1929; mezi roky 1930 a 1931 poklesl o 17,1 procenta a do roku 1932 o dalších 11,25 procenta. Index spotřebitelských cen se sice nesnižoval tak rychle, ale poklesl o 2,6 procenta mezi roky 1929 a 1930, vzápětí o dalších 9,2 procenta mezi roky 1930 a 1931 a konečně o 10,9 procenta mezi roky 1931 a 1932. Ve stejné době, kdy klesaly ceny, se snižovala také reálná výroba. Reálný HDP poklesl mezi roky 1929 a 1930 o 11 procent a mezi roky 1930 a 1931 o 5,4 procenta. V sektoru zboží dlouhodobé spotřeby poklesla výroba od prosince 1929 do prosince 1930 o 36,3 procenta a od prosince 1930 do prosince 1931 o dalších 36,2 procenta.

A tak během roku 1930 a 1931 padaly ceny – zejména velkoobchodní ceny, které jsou podstatné pro rozhodování výrobních firem. Současně prudce klesala i výroba. Naproti tomu mzdové sazby se příliš neměnily. Klesající ceny a stabilní mzdy zvedly podnikům reálnou hodinovou cenu práce o 7,8 procenta v roce 1930 a o 9,5 procenta v roce 1931. Firmy na tento vývoj

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

odpověděly tak, že omezovaly produkci a propouštěly pracovníky. Průměrná míra nezaměstnanosti stoupla z 3,2 procenta v roce 1929 na 8,9 procenta v roce 1930 a 16,3 procenta v roce 1931. Při rostoucích mzdových sazbách a klesající poptávce nemohly firmy dělat nic jiného než masově propouštět. Deflace v prvních dvou letech velké hospodářské krize snížila ceny, ale nezměnila mzdové sazby v průmyslových odvětvích. Tímto rysem se nynější hospodářská krize značně lišila od předchozích krizí.

V průběhu roku 1931 začalo stále více velkých průmyslových firem snižovat mzdy. Patřily mezi ně Fisher Body, Chrysler, National Cash Register, Firestone, Goodyear, U. S. Rubber i Westinghouse. V druhé polovině července a první polovině srpna 1931 zaznamenal Úřad pro statistiku práce 221 případů snižování mezd. Na podzim dalo představenstvo General Electric svému podniku příkaz, aby zahájil snižování mzdových sazeb, a to navzdory nesouhlasu prezidenta firmy Geralda Swopeho. Dne 1. října 1931 nepřijalo představenstvo společnosti United States Steel doporučení prezidenta společnosti Jamese A. Farrella a omezilo mzdové sazby o 11 procent. V říjnu 1931 snížil své běžné mzdové sazby International Harvester. Ve stejném měsíci snížil Henry Ford mzdové sazby ve Ford Motor Company o 25 procent, ačkoli předtím tyto sazby na začátku roku 1930 zvýšil. Koncem roku 1931 se snižování mzdových sazeb o 10 a více procent hojně rozšířilo. Nyní se připojila i města a snižovala mzdové sazby a platy veřejným zaměstnancům, někdy až o 25 procent. Na jaře 1932 se snížení svých mzdových sazeb o 25 procent dočkali stavební dělníci v New Yorku a v Chicagu. Rovněž železnice vyjednávaly se svými odborovými svazy o tom, že se mzdové sazby zkrátí o 10 procent. Na podzim roku 1931 byla situace v americké výrobě natolik neutěšená, že firmy nakonec ke snížení nominálních mezd přece jen přikročily. V letech 1932 a 1933 se snížily jak nominální, tak reálné mzdové sazby.

Proč firmy tak dlouho váhaly, než se rozhodly nominální mzdové sazby snížit? Zaměstnanci se samozřejmě stavěli snižování mzdových sazeb na odpor, ale tak tomu bylo i při dřívějších

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

krizích. V 90. letech devatenáctého století proběhly krvavé boje při stávkách kvůli mzdovým sazbám, ale mzdy byly přesto sníženy, stejně jako v letech 1907 až 1908 a 1920 až 1921. Prodlení nezpůsobil ani odpor odborových svazů a kolektivní smlouvy. Vždyť mezi roky 1920 až 1921 (kdy byly během hospodářské recese mzdové sazby razantně sníženy) a roky 1929 až 1930 počet pracovníků organizovaných v odborových svazech poklesl o 50 procent. Vysvětlením zrovna tak nemohou být ani implicitní smlouvy mezi zaměstnanci a vedením, ani obavy zaměstnavatelů z vyšší fluktuace zaměstnanců a snížené výkonnosti. Ve skutečnosti je klíčové to, že se v mezidobí výrazně změnil přístup vedoucích pracovníků v průmyslu i vládních úředníků.

Herbert Hoover vnímal během krize v letech 1920 až 1921 snižování mzdových sazeb velice nepříznivě. Jako ministr obchodu zorganizoval konferenci o nezaměstnanosti, která měla mimo jiné prozkoumat, jak takové jednání zastavit. Naneštěstí pro Hoovera krize skončila ještě předtím, než konference vůbec započala. Hoover nicméně během celých dvacátých let konzistentně zastával politiku „vysokých mezd“ a vystupoval proti „likvidaci“ pracovní síly snižováním mzdových sazeb. Tak zvanou politiku „vysokých mezd“ podporovalo v polovině dvacátých let mnoho manažerů, odborových předáků i vědců. Zdůvodnění znělo, že kdyby firmy vyplácely vysoké mzdy, jejich zaměstnanci by si mohli koupit vyprodukované výrobky a služby, a firmy by tak měly „stabilnější“ trhy. Tvrdilo se, že pokud firmy odmítnou během krize snižovat mzdové sazby, jejich zaměstnanci budou mít větší příjem a utratí více. Tím by pomohli krizi zmírnit. Firmy byly nabádány, aby spíše zkračovaly pracovní dobu, než aby propouštěly zaměstnance. V polovině dvacátých let podporovali politiku vysokých mezd takoví význační průmyslníci, jako byli Walter Teagle ze Standard Oil of New Jersey, Owen D. Young z General Electric, Myron Taylor z United States Steel, Alfred P. Sloan jr. z General Motors, Julius Rosenwald ze společnosti Sears, Roebuck and Co., Edward Filene z Filene's Department Stores, Howard Heinz z Heinz Food, W. R. Wrigley z Wrigley's Gum a Pierre

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

du Pont z Du Pont Company. Novou teorii podporovali i někteří univerzitní ekonomové, jako například Rexford Tugwell, Wesley Claire Mitchell, Leo Wolman, John R. Commons, Paul Douglas, John Bates Clark a Davis R. Dewey.

Politice vysokých mezd napomáhala také Hawleyova-Smootova cla. Cla chrání firmy před zahraniční konkurencí a umožňují jim, aby svým zaměstnancům vyplácely vyšší mzdy a zboží prodávaly za vyšší ceny. Důsledky cel se v americkém hospodářství fakticky projevily teprve v roce 1932, a dokonce i tehdy měly pro podporu politiky vysokých mezd pouze druhotný význam. Ale i když byla cla schválena teprve začátkem roku 1930, již od listopadu 1929 bylo jasné, že budou uzákoněna. Hoover i průmyslníci roli cel chápali.

A tak nás sotva překvapí, že když v prosinci 1929 prezident Hoover nabádal průmyslníky, aby udrželi mzdové sazby a rozložili práci mezi zaměstnance, průmysloví vůdci veřejně přislíbili, že mzdy krátit nebudou. Poruší takový veřejný závazek by na jaře, v létě nebo dokonce i na podzim 1930 pro ně znamenalo veřejnou ostudu. Nějaká práce byla podělena, ale hospodářský propad byl tak silný, že se propouštění jeví jako nevyhnutelné. V roce 1931 zjistily dokonce i tyto velké výrobní podniky, že snižování mezd je pro ně životně nezbytné. Udržování peněžních mzdových sazeb deformovalo relativní ceny a působilo proti deflačním cílům Federálního rezervního systému. Kdyby byly mzdové sazby sníženy současně s pádem cen, byla by krize pravděpodobně mnohem kratší, než jak tomu opravdu bylo. Počáteční hospodářský pokles totiž byl v letech 1929 až 1930 mírnější než při předchozí recesi v letech 1920 až 1921; rozdíl spočíval ve strnulosti peněžních mzdových sazeb na začátku třicátých let.

POLITIKA FEDERÁLNÍHO REZERVNÍHO SYSTÉMU

Na rozdíl od mezd neexistoval systematický tlak, aby neklesaly ceny zboží a služeb, ať již na velkoobchodní nebo maloobchodní úrovni. Představitelé Federálního rezervního systému

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

ve skutečnosti věřili, že je žádoucí, aby se ceny v souladu s pravidly zlatého standardu snižovaly. A tak během prvních dvou let krize ceny klesaly, protože Federální rezervní systém dovolil, aby se „smrskla“ peněžní zásoba. V září a říjnu 1929 držel Federální rezervní systém diskontní sazbu na 6 procentech. Po krachu akciového trhu snížil diskontní sazbu na 4,5 procenta a pak v řadě kroků až na 1,5 procenta v dubnu 1931. Newyorská Federální rezervní banka nakupovala během krachu a bezprostředně po něm na burze cenné papíry, aby poskytla newyorským bankám hotovost. Tyto dodatečné bankovní rezervy však byly vkladateli rychle vybrány a žádné další operace na volném trhu realizovány nebyly. Banky začaly splácet své půjčky od federálních rezervních bank. I když došlo k určitému přílivu zlata, nebyl dostatečný, aby kompenzoval snížení půjček bank přes „diskontní okno“ centrální banky. Z toho důvodu mezi srpnem 1929 a srpnem 1931 bankovní rezervy a peněžní zásoba poklesly. Tržní úrokové sazby zůstávaly na relativně nízké úrovni a zvyšovaly se i „nadbytečné“ bankovní rezervy. Úředníci Federálního rezervního systému z těchto faktů usuzovali, že jejich měnová politika je už dostatečně „uvolněná“. Obecně dodržovali směrnice zlatého standardu a uvnitř tohoto rámce nebylo na malé deflaci nic špatného.

Za normálních okolností by takový pokles diskontní sazby měl vést členské banky k tomu, aby si od Federálního rezervního systému půjčovaly a následně z těchto prostředků poskytovaly úvěry svým zákazníkům. Ale tehdy nepanovala normální doba. Krátkodobé úrokové sazby, například z obchodních cenných papírů, se snižovaly přibližně ve stejné míře a ve stejné době jako diskontní sazba. Bankám se nevyplatilo půjčovat si od Federálního rezervního systému, aby tyto prostředky půjčovaly dále na trhu krátkodobých produktů. Od konce roku 1929 do léta 1931 se investiční poptávka věřitelů bank snižovala, poněvadž se hospodářství hroutilo a bankovní úvěry podnikům se jevily jako stále riskantnější. Banky byly proto stále méně ochotné poskytovat půjčky podnikům. Z toho důvodu nepřineslo snižování diskontní sazby Federálního rezervního systému od konce roku 1929 do léta 1931

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

očekávaný účinek, tj. nepůsobilo jako stimul pro nové půjčky a hospodářskou činnost.

V roce 1930 začaly přibývat pády bank a jejich počet pak vzrostl v listopadu po krachu Caldwell and Company. Mnoho z nich souviselo mimo jiné s politikou vysokých mezd. Když firmy během roku 1930 držely mzdy na konstantní úrovni, snažily se také udržet výplatu dividend, jak to v prosinci 1929 obhajoval Hoover. Vládním záměrem bylo, aby první náraz krize dopadl primárně na podnikové zisky. Akcionářům byly v roce 1930 vyplaceny dividendy, jež se rovnaly téměř 95 procentům dividend z roku 1929. Nerozdělený zisk společností přitom prudce poklesl. Zatímco v roce 1929 firemní zisky činily přibližně 2,8 miliardy, v roce 1930 podniky naopak utrpěly ztrátu ve výši 2,6 miliardy. Padala i hodnota akcií těchto firem. Mnohé z těchto akcií vlastnily banky. V důsledku toho se zhoršovala kvalita bankovních portfolií a snižovala se hodnota jejich kapitálu. Finanční situace bank se kvůli tomu stávala stále svízelnější. Této skutečnosti si jako první povšimli investoři a v roce 1930 prudce klesly ceny akcií bank. Ceny akcií bank dokonce klesaly rychleji než hodnota akcií hlavních průmyslových podniků.

Na konci roku 1930 začaly banky a jejich vkladatelé reagovat na známky, které naznačovaly, že postavení bank se stále více oslabuje a riziko jejich pádu vzrůstá. Banky systematicky zvyšovaly poměr svých rezerv vůči vkladům. Vkladatelé se naopak stále častěji pokoušeli přeměňovat své vklady na hotovost a tu pak drželi mimo bankovní systém, neboť jej nepokládali za dostatečně bezpečný. Oba tyto trendy pokračovaly až do března 1933. Bankovníctví na principu dílčích rezerv teď začalo čarovat. Snížení bankovních rezerv, kdy vkladatelé drželi stále více hotových peněz a méně vkladů, způsobilo pokles peněžní zásoby. Rostoucí poměr bankovních rezerv vůči vkladům tento trend zesílil. Zmíněné procesy byly až do září 1931 částečně vyrovnávány nárůstem rezerv díky přílivu zlata do Spojených států. Ale čistým účinkem bylo jasné a neúprosné snižování peněžní zásoby.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

MEZINÁRODNÍ VÝVOJ

V říjnu 1931 se zlatý směnný standard Spojeným státům znovu vymstil. Když se bankovní problémy rozšířily z Rakouska do střední Evropy a Německa, tyto země zlatý standard de facto opustily. Věřitelé těchto zemí, jejichž aktiva byla zmrazena, chtěli bezpečnější a likvidnější aktiva – zlato. Podle zlatého směnného standardu byly klíčové země – Velká Británie a Spojené státy – připraveny směnit svou měnu, kterou jiné země držely jako mezinárodní rezervy, za zlato. Centrální bankéři těchto států vyzvali Velkou Británii, aby těmto svým závazkům dostála. Jak již bylo řečeno, v systému zlatého směnného standardu nebyl k dispozici dostatek zlatých rezerv k tomu, aby mohla být zlatem kryta celá světová peněžní zásoba při stávajících cenových hladinách jednotlivých zemí. Británie mohla směňovat svou měnu za zlato a nadále se držet zlatého standardu pouze tehdy, kdyby prošla těžkou deflací cen a mezd. Británie tento bolestný proces nechtěla podstoupit, a proto v září 1931 raději opustila zlatý standard.

Ostatní země se nyní obrátily na Spojené státy, aby své dolarové závazky vyplatily zlatem. Odliv zlata ze Spojených států v září a zejména v říjnu dosáhl 725 milionů dolarů, což se zhruba rovnalo veškerému čistému přílivu zlata za předchozí dva roky. Federální rezervní systém mohl ztrátu zlata zohlednit buď tím, že by nechal poklesnout bankovní rezervy, nebo se mohl odlivu zlata pokusit zabránit tím, že zvýší úrokové sazby. Rozhodl se zvýšit diskontní míru z 1,5 na 3,5 procenta. Tržní úrokové sazby vystřelily nahoru a odliv zlata se zastavil; dokonce nastal malý příliv zlata zpět do Spojených států. Federální rezervní systém nebyl oprávněn zlatý standard opustit. Takové rozhodnutí mohli přijmout pouze prezident a Kongres. Federální rezervní systém však mohl dočasně pozastavit či zmírnit zákonné požadavky týkající se minimálních zlatých rezerv, které rezervní banky musely držet. Rozhodl se ovšem, že tento krok neučiní. Důvodem byla pravděpodobně skutečnost, že ne všechny regionální federální rezervní banky přícházely o zlato. Některé z nich proto mohly mít proti takovému

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

zásahu námitky, poněvadž toto opatření řešilo ztrátu zlata jen krátkodobě. Výsledkem byl koncem roku 1931 a začátkem roku 1932 ještě rychlejší pokles cen, výroby a zaměstnanosti. S růstem úrokových sazeb klesala cena dluhopisů, což způsobilo, že se finanční situace bank čím dál více zhoršovala. Banky se totiž nižší poptávce po nových úvěrech přizpůsobily tím, že ve svých portfoliích držely stále více dluhopisů. Tento neblahý vývoj vyvrcholil velkou vlnou bankovních krachů na konci roku 1931 a na začátku roku 1932. Masivní pády bank zmrazily vklady a tím vyvolaly další hospodářský pokles. Během prvních šesti měsíců roku 1931 se míra nezaměstnanosti pohybovala mezi 14 a 15 procenty. V prosinci 1931 však dosáhla téměř 20 procent a v červnu 1932 skoro 26 procent. Od prosince 1931 do června 1932 poklesla výroba zboží dlouhodobé spotřeby o 30 procent. Velkoobchodní ceny poklesly mezi roky 1931 a 1932 o více než 11 procent a maloobchodní ceny se snížily takřka o 11 procent. Průmyslové podniky sice konečně začaly snižovat mzdy, nicméně jakýkoli pozitivní účinek tohoto kroku byl zcela převážen důsledky, jež přinesla silně restriktivní měnová politika Federálního rezervního systému. Federální rezervní systém se touto měnovou restrikcí snažil udržet zlatý standard.

NÁKUPY FEDERÁLNÍHO REZERVNÍHO SYSTÉMU NA OTEVŘENÉM TRHU

V lednu 1932 měly federální rezervní banky, zejména newyorská banka, jen malé rezervy ve volném zlatě. Diskontování oprávněných cenných papírů členskými bankami pokleslo a banky musely použít své rezervy volného zlata.⁴ Jedině tak mohly vyhovět zákonnému požadavku, podle něhož musely

⁴ Volným zlatem se tu míní zásoby zlata ve vlastnictví federálních rezervních bank, jež převyšovaly povinné minimální krytí. Rezervní banky musely podle zákona držet přinejmenším takové množství zlata, aby kryly alespoň 40 procent rezervních vkladů členských bank, jakož i obíhajících bankovek Federálního rezervního systému.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

rezervní banky krýt minimálně 60 procent bankovek Federálního rezervního systému oprávněnými cennými papíry nebo zlatem. Vláda se pokusila zastavit cenovou deflaci a uvolnit úvěrové podmínky mimo jiné tím, že vytvořila Finanční korporaci pro obnovu. Jejím úkolem bylo půjčovat bankám a stabilizovat tak jejich kapitálovou strukturu. V únoru 1932 Kongres schválil Glassův-Steagallův zákon. Tento zákon nově povolil Federálnímu rezervnímu systému, aby bankovky vydané Federálním rezervním systémem kryly také dluhopisy federální vlády. Kdyby americká centrální banka této své nové pravomoci dostatečně využila v praxi a nakoupila by zejména krátkodobé dluhopisy federální vlády, zvýšila by se její zásoba volného zlata. Toto volné zlato by poté rezervní banky mohly použít k tomu, aby uspokojily případné zahraniční požadavky.

V březnu Federální rezervní systém nakoupil pouze malé množství dluhopisů, ale toto své nové oprávnění začal ve větší míře používat v dubnu 1932. Během následujících čtrnácti týdnů svými nákupy na volném trhu zdvojnásobil množství vládních dluhopisů, které držel. Dotyčné nákupy byly třikrát rozsáhlejší než jakékoli jiné nákupy na volném trhu do té doby a zvýšily o 12 procent bankovní rezervy, jakož i množství hotových peněz, které držela veřejnost. V červenci 1932 však nákupy náhle skončily. Představitelé federálních rezervních bank si povšimli, že ačkoli se rezervy členských bank zvyšují, bankovní úvěry poskytované veřejnosti nadále stagnují. Úředníci Federálního rezervního systému byli přesvědčeni, že jejich měnová politika je již dostatečně uvolněná. Další nákupy federálních dluhopisů by podle nich nepřinesly žádný užitek, neboť členské banky by pouze zvyšovaly své „nadbytečné“ rezervy, místo aby rozšiřovaly poskytování úvěrů. Toto stanovisko zaujímalo mimo jiné představenstvo chicagské Federální rezervní banky. V červenci 1932 chicagská, bostonská a filadelfská banka své nákupy na volném trhu zastavily. Představenstvo newyorské Federální rezervní banky nevěřilo, že by tamější rezervní banka mohla pokračovat v rozsáhlejších nákupech sama. Úředníci v Chicagu a Bostonu se rovněž obávali, že by pozici jejich členských bank mohla ohrozit skutečnost,

Co způsobilo velkou hospodářskou krizi?

že drží značné množství krátkodobých vládních dluhopisů. Nákupy na volném trhu totiž zvýšily cenu dluhopisů a tím zároveň snížily výnosy, které z dluhopisů plynuly. To snížilo i příjmy rezervních bank, které dluhopisy vlastnily.

Ačkoli rezervy členských bank i množství peněz držených veřejností v posledních pěti měsících roku 1932 stále rostly, protože do Spojených států přitékalo zlato, tempo růstu peněžní zásoby bylo přibližně poloviční oproti době, kdy probíhal program nákupů na volném trhu. Ukázalo se, že nákupy na volném trhu měly pozitivní vliv. Ceny na burze dosáhly v létě 1932 svého dna a potom začaly růst. Peněžní zásoba přestala klesat a od srpna do listopadu 1932 vzrostla o 2 procenta. Od července do listopadu se průmyslová výroba zvýšila o 12 procent a v posledním čtvrtletí 1932 se snížila i míra nezaměstnanosti. To byly známky oživení, které dávaly Hooverovi před podzimními prezidentskými volbami určitou naději. Hospodářské oživení mohlo být silnější, kdyby nákupy na volném trhu pokračovaly. Nicméně i krátkodobé nákupy dluhopisů mezi dubnem a červencem 1932 by možná za normálnějších okolností dostačovaly. Jenže v období od prosince 1932 do počátku března 1933 se Spojenými státy přehnal další mohutný poryv peněžního tornáda.

ZÁVĚREČNÁ BANKOVNÍ PANIKA

Budoucí plány nově zvoleného prezidenta Franklina Delano Roosevelta byly pro tržní aktéry velkou neznámou. Od prosince 1932 patřila tato obrovská nejistota mezi hlavní faktory, které zpomalovaly a oddalovaly hospodářské ozdravení. Průmyslová výroba přestala v listopadu růst a v prosinci poněkud poklesla. Míra nezaměstnanosti, která měla tendenci reagovat s určitým zpožděním za ostatními změnami, se v prosinci nadále snižovala, ale poté vzrostla. V lednu 1933 byly zveřejněny informace o bankách, které obdržely úvěry od Finanční korporace pro obnovu. Bankovní klienti vzápětí začali masově vybírat své vklady a převádět je na hotovost. Jak krachovaly stále další a další banky, objevovaly se nové problémy.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Roosevelt odmítl jasně vyvrátit nebo potvrdit fámy, že po nástupu na prezidentský post devaluje dolar. Zemědělci a zemědělské organizace pokračovali ve svém volání po devaluaci, od níž si slibovali, že pomůže chřadnoucí zemědělské produkci. Roosevelt se následně sešel s profesorem Georgem Warrenem, jenž byl veřejně znám jako velký zastánce devalvace. V polovině února dal Kongres pokyn Ministerstvu financí, aby vydalo stříbrné certifikáty a nakupovalo stříbro za vyšší než tržní cenu. Carter Glass se vzdal funkce ministra financí na protest proti tomu, že se Roosevelt odmítal zavázat, že nebude devalvovat dolar. Výsledkem této nejistoty byla rostoucí poptávka po zlatě, a to nejen domácí, nýbrž z větší části ze zahraničí. Zahraniční banky a investoři stále častěji požadovali, aby jim federální rezervní banky vyplatily zlato za dolary, které drželi. Hlavní nápor dolehl na federální rezervní banky na východě země, zejména newyorskou banku. New York Bank mezi 1. únorem a 4. březnem ztratila 61 procent svých zlatých rezerv; dne 3. března již její zlaté rezervy nepokrývaly ani polovinu zahraničních vkladů v newyorských bankách. Na začátku března začala výměna peněz za zlato významně snižovat zlaté rezervy také v bostonské, filadelfské a chicagské Federální rezervní bance. I když ostatní banky měly k dispozici volné zlato, nebyly ho ochotny poskytnout New York Bank výměnou za vládní dluhopisy, které New York Bank držela. V pátek 3. března dospěl guvernér newyorské Federální rezervní banky George Harrison k závěru, že další směna dolarů za zlato by stlačila zlaté rezervy banky hodně pod požadované minimum, přičemž konečným výsledkem by bylo, že by banka o veškeré své zlaté rezervy přišla. Na konci února se dostala pod velký tlak i chicagská Federální rezervní banka. Její zlaté rezervy klesly mezi 21. únorem a 1. březnem o 15 procent. V sobotu 4. března vyhlásili guvernéri New Yorku a Illinois ve svých státech bankovní prázdniny, což prakticky znamenalo uzavření amerického finančního systému. Za čtyři měsíce snížila tato poslední finanční panika peněžní zásobu o 7,3 procenta, míra nezaměstnanosti stoupla z 22,3 na 28,3 procenta a průmyslová výroba se propadla o 18 procent. Rooseveltovy celostátní bankovní prázdniny rozšířily uzavření bank i na 18 států, které to dosud neudělaly.

3

PRVNÍ NEW DEAL, 1933–1935

Franklin Delano Roosevelt v úvodu svého projevu, jímž vyhlásil válku velké hospodářské krizi, pronesl tato slavná slova: „Dovolte mi, abych vyjádřil své hluboké přesvědčení, že jedině, čeho se musíme bát, je pouze strach sám o sobě – nepojmenovaný, neodůvodněný, neopodstatněný strach, jenž paralyzuje naše úsilí o to, abychom ústup obrátili na postup vpřed.“ V té době ještě netušil, že pokusy oživit americké hospodářství a současně ho reformovat jej budou zaměštnávat po celý zbytek třicátých let. Franklin D. Roosevelt hrál v těchto událostech klíčovou a velice osobní roli, a proto je důležité vědět, kdo tento muž byl.

Roosevelt byl jediným synem Jamese a Sáry Delano Rooseveltových. Pocházel z bohaté rodiny a své vzdělání z větší části získal od soukromých učitelů na Rooseveltově statku Hyde Park na řece Hudson, 80 mil severně od New Yorku. Chráněn skoro před celým světem svou nadměrně pečovatelskou matkou, byl Franklin poslán do Grotonu, elitní internátní školy, aby tam dokončil své vzdělání před tím, než byl přijat na Harvardovu univerzitu. I když byl oblíbený a aktivní ve studentské samosprávě a ve sportu, studoval s nevelkým zájmem. Po Harvardu studoval práva na Kolumbijské univerzitě, ale dříve, než dosáhl titulu, studia zanechal. Podařilo se mu složit advokátní zkoušky, ale brzy zjistil, že ho soukromá praxe nezajímá. Při jeho patricijském původu pro něj byla gentlemanskou výzvou politika a v roce 1910 byl zvolen do newyorského senátu. Jako vycházející hvězda pokrokové demokratické politiky a aktivní podporovatel Woodrowa Wilsona se Roosevelt dočkal zasloužené odměny, když ho Wilson v roce 1913 jmenoval náměstkem ministra námořnictví. Na tomto místě zůstal následujících sedm let. V roce 1920 ho Demokratická

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

strana nominovala na post viceprezidenta společně s kandidaturou Jamese Coxe na úřad prezidenta, ale ve volbách zle prohráli.

Jeho rozkvétající politická kariéra se přerušila, když v roce 1921 onemocněl obrnou. Podstoupil dlouhou rehabilitaci, ale po zbytek života zůstal od pasu dolů ochrnutý. Na konci dvacátých let byl schopen ve své politické kariéře pokračovat. V roce 1928 byl zvolen guvernérem státu New York a v roce 1930 jím byl zvolen znovu. Roosevelt byl vytríbený řečník a suverénní politik a v guvernéřském úřadě přitahoval velkou pozornost. Své politické úspěchy využil jako odrazový můstek k prezidentské nominaci za Demokratickou stranu ve volbách v roce 1932.

Rooseveltova výchova v bezpečí světa bohatství ovlivnila jeho pohled na svět i jeho postoje. Byl gentlemanem, který usiloval o vítězství, ale o vítězství v rámci pravidel, ať už se zapojil do jakékoli hry – chtěl vítězit tak, jak vítězí sportovci. Člověk se má zajímat o blaho jiných a nemá se nadměrně snažit zvyšovat vlastní bohatství, jestliže to může škodit ostatním. Tento postoj ovlivnil v roce 1936 i Rooseveltův útok na „royalisty“, mocnou podnikatelskou skupinu, jež nesouhlasila s jeho programy na zlepšení společnosti. Roosevelt nikdy úplně nepochopil, proč se podnikatelé odmítali vzdát se trošky své moci a bohatství ve prospěch méně privilegovaných.

Roosevelt nebyl hluboký myslitel, byl to politik. Každé jednání posuzoval především z politického pohledu. Jeho program vymysleli poradci a on je nechal, aby ho rozpracovali až do detailu. Roosevelt svůj program prodal díky své schopnosti okouzlit a přesvědčit lidi. Uprostřed největší hospodářské krize v historii Roosevelt příliš nerozuměl tomu, jak svět hospodářství funguje, ani náležitě neznal ekonomické teorie. Cenil si zdravého rozumu a často se vysmíval expertům nebo teoretikům. Byl však obratným vyjednávačem a měl mimořádnou schopnost manipulace. Jen málokdo dokázal utvářet a využívat veřejné mínění tak dobře jako Roosevelt. Od samého počátku si vydobyl podporu a důvěru Američanů.

NEW DEAL (NOVÝ ÚDĚL)

Roosevelt byl jedním z prvních prezidentů, kteří si vybírali poradce převážně z akademického světa. Někteří z nich s ním přešli z New Yorku do Washingtonu. Na počátku jeho vlády byl jeho nejbližším poradcem a důvěrníkem někdejší novinář Louis M. Howe. Ten byl tehdy pravděpodobně nejvlivnější osobou v blízkosti prezidenta a do určité míry korigoval Rooseveltův sklon k rychlým soudům. Ještě jako newyorský guvernér Roosevelt jmenoval Frances Perkinsovou do čela státní průmyslové komise. Stala se tak první ženou, která řídila tak významný státní úřad. Když přišel do Washingtonu, vzal si Perkinsovou s sebou a jmenoval ji ministryní práce. Pomohla mu sepsat a zavést do praxe důležité pracovní zákony včetně Wagnerova zákona, zákona o spravedlivých pracovních normách a zákona o sociálním pojištění. Dalším sociálním pracovníkem, s nímž Roosevelt úzce spolupracoval, byl Harry Hopkins. Ten v roce 1931 pomáhal rozdělovat podporu v New Yorku. Hopkinsova práce udělala na Roosevelta velký dojem, a proto jej přivedl do Washingtonu, kde v zimě 1933 až 1934 řídil rozsáhlý program federální pomoci.

Další skupina poradců je někdy nazývána „mozkový trust“. Byli to většinou profesori z Kolumbijské univerzity, kteří začali Rooseveltovi radit, když byl guvernérem New Yorku. Raymond Moley učil veřejné právo na katedře politických věd Kolumbijské univerzity. Byl zastáncem spolupráce mezi vládou a průmyslem. Tento cíl vyžadoval vládní intervence, reformu podnikatelských praktik a nastolení společensky zodpovědného plánování.

Adolf A. Berle byl profesorem práva na Kolumbijské univerzitě. V knize *Moderní korporace a soukromé vlastnictví* [The Modern Corporation and Private Property], kterou vydal společně s Gardinerem Meansem v roce 1932, argumentoval, že růst velkých společností ve skutečnosti oddělil vlastnictví těchto společností (akcionáře) od jejich řízení, čímž umožnil manažerům sledovat jiné cíle než maximální zisk (například maximalizovat velikost firmy, její tržní podíl nebo příjmy vedoucích

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

pracovníků). Berle navrhoval, aby se manažeři společností neomezovali jen na maximalizaci zisku svých firem, a napříště pojímali svou „společenskou zodpovědnost“ mnohem širěji. Když se Berle stal členem týmu, jenž připravoval program New Deal, prosazoval, aby federální vláda vyvíjela větší vliv na velké společnosti prostřednictvím plánování, které by zohledňovalo širší společenské zřetele.

Rexford Tugwell, profesor ekonomie na Kolumbijské univerzitě, se specializoval na ekonomii zemědělství. Byl považován za poněkud radikálnějšího zastávce státního plánování než Moley a Berle. Tugwell byl přesvědčen, že svobodný trh vede k chaotické organizaci hospodářství a nejvíce z něj těží ti, kdo stojí v čele důležitých firem podnikajících na těchto trzích. Tugwellovým řešením bylo kolektivistické plánování národního hospodářství. M. L. Wilson z Montana State College byl dalším odborníkem na zemědělskou ekonomii, jenž se podílel na diskusích o problémech zemědělství. Harold Ickes, liberální republikánský právník z Chicaga, se stal ministrem vnitra a řídil nový Úřad veřejných prací.

KONEC FINANČNÍ PANIKY

Když Roosevelt převzal prezidentský úřad, zdálo se, že se americký finanční systém zcela hrouť. Během sobotního rána dne 4. března 1933 vyhlásili guvernéři států New York a Illinois bankovní prázdniny, a to navzdory apelům prezidenta Hoovera. Chicago s největší komoditní burzou a New York s největší burzou cenných papírů byly finančními centry Ameriky. Mnoho venkovských i městských bank mělo v newyorských bankách korespondenční účty, na nichž prováděly obchody a získávaly úrokové příjmy z toho, co by jinak bylo jen mrtvými hotovostními zůstatky. Vklady na těchto účtech, které zde ještě zůstaly, byly nyní zmrazeny. Když bankovní systém přestal fungovat, nebylo možné platit pomocí šeků. Jednotlivci ani podniky nemohli přeměnit své vklady na hotovost. Prvním a nejdůležitějším úkolem, jenž stál před novou

Rooseveltovou vládou, proto bylo znovu nastartovat americký finanční systém.

Rooseveltovým prvním rozhodnutím, v neděli 5. března 1933, byl příkaz všem americkým bankám a spořitelnám, aby až do čtvrtka 9. března zavřely své pobočky. Toto své rozhodnutí opřel o ustanovení zákona o obchodování s nepřítelem a požádal o svolání mimořádné schůze Kongresu na čtvrtek. Na této schůzi Kongres schválil zákon o nouzové podpoře bank, který tato prezidentská opatření posvětil a oprávnil jej k tomu, aby celostátní finanční krizi razantně řešil.

Opětovné otevření amerických bank bylo odloženo, dokud banky nebudou úředně prověřeny. Banky, které byly shledány nezdravými, mohly být reorganizovány nebo sloučeny se zdravou bankou. Finanční korporace pro obnovu podporovala tento program tím, že upisovala nové emise přednostních akcií takové banky, aby banka mohla být reorganizována nebo znovu otevřena. Byly rozšířeny i pravomoci Federálního rezervního systému. Ten byl nově oprávněn k tomu, aby vydával bankovky, které byly kryté pouze vládními dluhopisy. Pokud banky potřebovaly hotovost, mohl jim Federální rezervní systém nyní půjčovat na větší okruh aktiv, než jaká byla přijatelná do té doby. Naplnily se rovněž obavy mnohých lidí, že Roosevelt výrazně změní podobu zlatého standardu, jenž byl základem pro peněžní zásobu ve Spojených státech a pro devizový trh. Vláda byla nyní zmocněna kontrolovat všechny devizové operace a veškeré pohyby zlata a peněz do i ze Spojených států. Bankám, které opět otevřely, bylo zakázáno vyplácet zlato a zlaté certifikáty.

Po zavedení tohoto nouzového zákona a auditorských kontrolách začaly banky opětovně otevírat. Zdravé banky ve dvanácti městech, kde sídlily federální rezervní banky, znovu otevřely v pondělí 13. března, přesně týden po svém uzavření. Následující den směly otevřít banky ve 250 městech, v nichž byla zúčtovací střediska pro banky z daného města. Ve středu 15. března pak obnovily činnost i zdravé banky v ostatních městech. Banky v menších městech byly znovu otevřeny poté, co byly shledány zdravými nebo byly reorganizovány či sloučeny

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

se zdravými bankami. Jedenáct dnů po svém zavření bylo opětovně otevřeno asi 75 procent bank, které byly členy Federálního rezervního systému. Když uběhlo o něco více než měsíc ode dne, kdy byly banky uzavřeny, byly opětovně otevřeny členské banky Federálního rezervního systému, které v souhrnu držely 90 procent všech vkladů v členských bankách. Co se týče bank, jejichž podnikání se omezovalo pouze na území jednotlivých amerických států (tzv. state-chartered banks), jejich „úmrtnost“ byla podstatně vyšší. Dokonce i ty z nich, které byly nakonec znovu otevřeny, často obnovily svou činnost až s větším odstupem času.

Rooseveltova opatření na začátku jeho funkčního období značně kontrastovala s kroky jeho předchůdce. Zdálo se, že bankovní prázdniny opětovně vrátily důvěru veřejnosti k americkým bankám. Američané znovu uložili více než jednu miliardu dolarů, kterou vybrali a drželi v hotovosti během bankovní paniky. Veřejnost převáděla zásoby hotovosti na vklady až do začátku roku 1935. Banky po celá třicátá léta akumulovaly stále větší částky jako „nadbytečné“ rezervy. Poté, co byla finanční panika vkladatelů odvrácena, pády bank rychle ustaly. Od roku 1934 do roku 1940 ukončilo svou činnost pouze 448 bank, tj. v průměru pouhých 64 bank ročně, zatímco v roce 1931 zkrachovalo 2294 bank a o rok později 1486 bank. Bankovní systém poprvé od roku 1930 vykazoval známky stability.

Roosevelt se vzápětí odhodlal učinit něco, co se Hooverovi z duše přičilo. Opustil totiž americký závazek držet pevnou cenu dolaru ve zlatě. Zákon o nouzové podpoře bank dal Rooseveltovi pravomoc kontrolovat devizové obchody a pohyb zlata i měny. Tuto možnost rychle využil. Dne 5. dubna vydal prezidentské nařízení, které přikazovalo všem americkým občanům, aby odevzdali veškeré zlaté certifikáty a zlato s výjimkou vzácných zlatých mincí. Dne 18. dubna zakázal soukromý vývoz zlata a naznačil, že podpoří Thomasův dodatek k zákonu o regulaci zemědělství, který prezidentovi umožňoval stanovit cenu zlata. Toto opatření jednoznačně směřovalo k devalvaci dolaru. Kurz dolaru začal poté být pohyblivý

a dolar ztrácel svou hodnotu vůči většině měn. Dne 5. června Kongres zrušil všechny smluvní doložky o zlatě⁵.

Prezidentská nařízení týkající se zlata nakonec formalizoval zákon o zlatých rezervách z ledna 1934. Ten také stanovil hodnotu zlata na 35 dolarů za unci, protože Spojené státy opustily zlatý mincovní standard. Devalvace dolaru téměř o 70 procent vedla jak ke zvýšení cen dováženého zboží, tak ke zvýšení cen amerického vývozu. Ceny vyvážených zemědělských produktů, především obilí a bavlny, prudce rostly, čímž zvyšovaly příjmy zemědělců pěstujících obilí a bavlnu. Formální devalvace dolaru v lednu 1934 přinesla lavinu zlata, které přitékalo do Spojených států. Mezi prosincem 1933 a červencem 1934 se americké zásoby měnového zlata zvýšily ze 4,04 na 7,9 miliardy dolarů, což představuje nárůst o 96 procent. S nástupem nacistické strany k moci v Německu posílali vystrašení Evropané zlato do bezpečí ve Spojených státech. V prosinci 1938 dosáhly zásoby měnového zlata 14,5 miliardy dolarů, 259 procent stavu z prosince 1933. Tento příliv zlata umožnil zvýšit peněžní zásobu bez ohledu na to, že Rada guvernérů Federálního rezervního systému nepřijala žádná cílená opatření k tomu, aby se peněžní zásoba zvýšila. Rada ve skutečnosti učinila v roce 1936 kroky, jimiž peněžní zásobu naopak omezila. Zvýšení peněžní zásoby, které příliv zlata v důsledku devalvace dolaru způsobil, bylo jednou z mála sil, která

⁵ Jednalo se o smluvní ujednání, která definovala dohodnutou výši peněžního plnění (například kupní cenu) tak, aby odpovídala určitému množství zlata. Účelem těchto klauzulí byla ochrana před neočekávanou inflací, tj. všeobecným růstem cen. Peněžité závazky jsou totiž zpravidla sjednávány v pevné výši. Pakliže by však centrální banka rozpoutala nepředvídanou inflaci, kupní síla peněz by se prudce snížila a v důsledku toho by klesala i reálná hodnota dohodnutého peněžního plnění. Doložky o zlatě eliminovaly zhoubný vliv inflace tím, že dlužník byl povinen věřiteli zaplatit takový peněžitý obnos, jehož hodnota se rovnala přesně vymezenému množství zlata. Smluvní strany díky tomu získaly záruku, že inflace nesníží reálnou hodnotu jejich pohledávek. Klauzule o zlatém plnění hojně využívali zejména majitelé dlouhodobých dluhopisů. Roosevelt však svým nařízením retroaktivně prohlásil všechny již uzavřené smluvní doložky o zlatě za neplatné. [Poznámka editora]

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

v letech 1934 až 1940 jednoznačně napomáhala růstu hospodářské činnosti.

Díky Rooseveltovu rozhodnému vystupování začali lidé věřit, že se dějí pozitivní věci. A ony se děly. Bankovní prázdniny a znovuotevření bank stabilizovaly bankovní systém. Spolu s devalvací dolaru to signalizovalo, že deflační politika skončila. Federální rezervní systém už nemusel přijímat deflační opatření, aby bránil dolar. Ačkoli Federální rezervní systém nepraktikoval expanzivní měnovou politiku, peněžní zásoba se alespoň přestala zmenšovat. Hospodářská činnost na tato opatření rychle zareagovala. Od března do července 1933 se výroba zboží krátkodobé spotřeby zvýšila o 35 procent a výroba zboží dlouhodobé spotřeby se zvýšila o 83 procent. Odhadovaná měsíční míra nezaměstnanosti se snížila z 28,3 procenta v březnu na 23,3 procenta v červenci. Kdyby toto tempo ozdravování pokračovalo, byla by míra nezaměstnanosti do října 1934 pod 5 procenty. V únoru 1934 překonala výroba zboží dlouhodobé spotřeby svůj rekord z července 1929.

Ale toto rychlé zotavování bohužel dlouho nevydrželo. Od července do listopadu 1933 se míra nezaměstnanosti téměř nezměnila. I když se na začátku roku 1934 mírně snížila, v září a říjnu toho roku byla opět stejně vysoká jako v červenci 1933. Výroba zboží dlouhodobé spotřeby v září poklesla a v listopadu byla o 32 procent pod svou hladinou z července 1933. Za stejné období klesla výroba zboží krátkodobé spotřeby o 19 procent. Výroba zboží dlouhodobé spotřeby dosáhla své úrovně z července 1933 znovu v květnu 1934 a pak začala klesat. V únoru 1935 se vzpamatovala na něco vyšší úrovni, než měla v červenci 1933, a zde zůstala až do července. Celková průmyslová výroba poklesla a své úrovně z července 1933 nedosáhla až do srpna 1935. V září 1933 se slibné zotavování hospodářství zastavilo. Opět se rozběhlo až koncem léta 1935.

PRVNÍCH STO DNÍ

Abychom vysvětlili, proč se hospodářské oživení zastavilo, musíme se podívat na jiná opatření, k nimž Rooseveltova vláda přikročila. Během prvních sto dní programu New Deal bylo přijato více důležitých zákonů než kdykoli předtím za tak krátké období. Spolu s Rooseveltem byl zvolen demokratický Kongres a jeho členové byli stejně jako prezident nedočkaví „něco udělat“. Bez otálení schvalovali návrhy zákonů, které jim Rooseveltovi poradci posílali, a Roosevelt je stejně rychle podepisoval.

Nejdříve přišla série zákonů, které reformovaly finanční sektor a měly povzbudit finanční zotavování. Zákon o nouzové podpoře bank z 9. března byl nahrazen bankovním zákonem z roku 1933, jenž se více orientoval na dlouhodobější reformy. Federálnímu rezervnímu systému bylo přikázáno, aby dohlížel na všechny zahraniční transakce a řídil je. Rooseveltovi poradci byli přesvědčeni, že placení úroků z vkladů na běžných účtech vedlo banky k tomu, že tyto nestálé vklady investovaly do riskantnějších krátkodobých úvěrů. Zákon proto bankám zakázal, aby běžné účty úročily. Federální rezervní systém byl zároveň oprávněn k tomu, aby stanovil maximální úrokové sazby, které směly banky vyplácet u spořicíh účtů a termínovaných vkladů. Tím chtěli zákonodárci omezit konkurenční tlak, jenž nutil banky vyplácet klientům vyšší úrokové sazby, aby přilákaly více vkladů. Domnívali se totiž, že to byla právě příliš intenzivní soutěž o peníze vkladatelů, která banky pobízela k tomu, že se pouštěly do nadměrně rizikových investic, aby tak získaly dodatečné výnosy, jimiž by financovaly vyšší úroky, které svým vkladatelům vyplácely.

Rooseveltovi poradci byli také přesvědčeni, že obchodní banky využívaly nestálé vklady na běžných účtech k tomu, aby upisovaly nové emise cenných papírů. To v jejich očích přispělo k problémům na burze během jejího zhroutení a následné krize. Proto bylo investiční bankovníctví odděleno od obchodního bankovníctví. Aby se snížila pravděpodobnost, že opět vypukne finanční panika a vkladatelé začnou masivně

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

vybírat své vklady z bank, byla vytvořena Federální korporace pro pojištění vkladů. Ta měla poskytovat dočasné pojištění vkladů v obchodních bankách. Dále byla vytvořena podobná agentura, Federální korporace pro pojištění půjček a spoření, aby poskytovala dočasné pojištění spoření a termínovaných vkladů ve spořitelnách. Bankovní zákon z roku 1935 změnil tyto dvě korporace na trvalé. Tento zákon rovněž reorganizoval Federální rezervní systém, aby omezil politický tlak na členy představenstva tohoto systému a centralizoval pravomoci v Radě guvernérů ve Washingtonu.

Dále byly vytvořeny Federální korporace pro zemědělské hypotéky a Federální korporace pro úvěry majitelům domů, které měly zemědělcům a majitelům domů zajistit okamžitou úlevu od hypotečních dluhů. Tyto dočasné instituce poskytovaly překlenovací úvěry. Jejich účelem bylo odvrátit propadnutí zastaveného majetku, odložení splátek půjček a snižování dluhů. Byly zřízeny celostátní banky, které měly poskytovat krátkodobé i dlouhodobé půjčky do zemědělského sektoru, stejně jako nové celostátní banky, které měly poskytovat úvěry spořitelním a úvěrovým sdružením. Tato sdružení poskytovala většinu hypotečních úvěrů na rodinné domy.

Cílem dalších opatření nebylo řešit akutní problémy, nýbrž byly zaměřeny spíše na dlouhodobější reformy. Dne 27. května 1933 schválil Kongres zákon o cenných papírech, jenž nově reguloval kapitálové trhy. Zákon o burzách cenných papírů z 6. června 1934 zřídil Komisi pro burzy a cenné papíry, která měla dohlížet na americké kapitálové trhy, určovat pravidla pro vydávání cenných papírů a obchodování s nimi. Dotyčný zákon dal rovněž Federálnímu rezervnímu systému pravomoc, aby stanovoval minimální marže pro nákup cenných papírů na úvěr.

Reformní opatření se rozšířila také na rozvody energií a další distribuční sítě. Když vykonával funkci guvernéra New Yorku, dával Roosevelt přednost elektrickým rozvodným sítím ve veřejném vlastnictví před těmi, které se nacházely v soukromém vlastnictví. Roosevelt tvrdil, že investice federální vlády z dvacátých let do protipovodňových opatření

a splavnění řeky Tennessee v oblasti Muscle Shoals nebyly náležitě využity. Z toho důvodu 10. dubna 1933 požádal Kongres, aby ustavil společnost Tennessee Valley Authority. Ta měla vybudovat přehradu, jež by zamezily takřka každoročním záplavám na Tennessee a současně by tuto oblast zásobovaly elektrickou energií. Tennessee Valley Authority měla také představovat standard, s nímž by se poměřovala výkonnost soukromých elektrických závodů vlastněných investory.

V roce 1933, v době obrovské nezaměstnanosti, byla spousta rodin závislá na vládní pomoci. Některé odhady naznačují, že na tuto pomoc spoléhalo 10 procent amerických rodin, z nichž třetina žila ve státech New York, Pennsylvania, Ohio a Illinois na severu země. Jako okamžitou pomoc pro tyto občany schválil Kongres dne 12. května 1933 federální zákon o podpoře v nouzi. Zákonem založený Federální úřad pro podporu v nouzi přiděloval přímé federální peněžní dotace jednotlivým státům, které pak poskytovaly další prostředky z vlastních rozpočtů. Federální úřad pro podporu v nouzi také zřídil řadu podpůrných programů poskytujících práci. Mezi ně patřily Program služby veřejných prací, Program vzdělávání v nouzi a Program práce pro ženy. Další podpůrný pracovní program, který byl schválen v tomto raném období, Civilní oddíl ochrany přírody, fungoval po celá třicátá léta. Mladí muži se v rámci tohoto programu měli „sebezdokonalovat“ tím, že budou vykonávat těžké práce v lesích a národních parcích. Tím by současně chránili i přírodní zdroje.

Jak se blížila zima 1933 až 1934, vláda došla na základě analýzy Harryho Hopkinse k závěru, že tyto programy nebudou dostatečné. Požádala Kongres o zřízení dočasné Správy veřejných prací. Ta měla poskytnout okamžité zaměstnání čtyřem milionům nezaměstnaných dělníků. Kongres souhlasil. Hopkins přikázal svým lidem, aby navrhli jakoukoli práci, kterou dokážou rychle vymyslet, a dostali tak peníze k potřebným. V důsledku toho sklidil velikou kritiku za „nehospodárné“ výdaje. Program byl na jaře 1934 rychle zrušen a hlavní břemeno pomoci převzal Federální úřad pro podporu v nouzi. Federální úřad pro podporu v nouzi nabízel potřebným

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

jednak přímou finanční podporu, jednak jim zajišťoval veřejné práce. Roosevelt i Hopkins byli ovšem přesvědčeni, že přímá podpora vede k psychologické degeneraci a oslabuje či dokonce ničí schopnost a vůli nezaměstnaných, aby se o sebe postarali vlastními silami. Dávali proto přednost veřejným pracím, při nichž si příjemci peníze, které obdrželi, „vydělali“. Došli také k závěru, že pokud má být poskytnuta přímá podpora, nejlépe ji rozdělí vlády jednotlivých států a místní správy, poněvadž lépe znají potřeby svých nezaměstnaných. V důsledku toho byl Federální úřad pro podporu v nouzi v roce 1935 nahrazen Úřadem pracovního rozvoje. Ten rozvíjel místní veřejné práce na stavebních projektech a také další projekty určené k zaměstnání lokálních spisovatelů a umělců.

PRVNÍ ZÁKON O REGULACI ZEMĚDĚLSTVÍ

Vyvrcholením Rooseveltových raných projektů v rámci New Dealu byl zákon o regulaci zemědělství z 12. května a zákon o obnově amerického průmyslu z 16. června 1933. Autoři zákona o regulaci zemědělství chtěli reformovat zemědělství v USA, aby americkým zemědělcům přinesli úlevu. Zákon spustil programy, které v upravené podobě existují dodnes. Zemědělci byli dlouho nešťastní ze zemědělských trhů. Mnoho z nich bylo názoru, že tyto trhy jsou příliš nestabilní a vyvíjejí se ke stále nižším cenám, které připravují zemědělce o „zasloužený“ příjem a snižují jejich prestiž ve společnosti. Ve dvacátých letech bylo navrženo několik zákonů, jež požadavkům zemědělců vycházely vstříc – systém dvojích cen s nižšími exportními cenami, McNaryovy a Haugenovy plány na zvýšení cen na cílové hladiny a plán na snížení produkce a garantované ceny pomocí výrobních kvót. Žádný z nich ale nebyl schválen nebo byly vetovány prezidentem. Cílem těchto plánů bylo zvýšit ceny zemědělských produktů a tím i příjem zemědělců a na této vyšší úrovni je stabilizovat.

Zákon o regulaci zemědělství zavedl „paritní“ ceny, které měly dát zemědělcům stejnou kupní sílu, jakou měli ve „zlatých“

letech 1910 až 1914. Ceny zemědělských komodit se proto měly ve srovnání s cenami zemědělských vstupů zvyšovat, dokud by nedosáhly stejného poměru jako v dřívějších obdobích. Cena, která by vyrovnala tyto poměry, byla „paritní“ cena. Zpočátku podléhaly paritním cenám pouze pšenice, bavlna, krmná kukuřice, rýže, tabák, mléko a mléčné výrobky a krmní vepř. Seznam „základních“ komodit byl rozšířen v roce 1934 a 1935 o žito, len, ječmen, čirok zrnový, dobytek, cukrovou řepu, cukrovou třtinu a brambory.

Zákon o regulaci zemědělství nabízel několik mechanismů k dosažení paritních cen. Mezi ně patřila regulace zemědělské výroby, výplata podpor, půjčky bez rekurze⁶ a dohody o odbytu. Pokud zemědělec souhlasil, že omezí výrobu, bylo mu vypláceno odškodné, jež se odvozovalo z daní uvalených na hlavního (nebo prvního) zpracovatele zemědělské produkce. Většina těchto daní pak byla přenesena na spotřebitele. Ceny potravin a bavlněného oblečení tak kvůli omezeným dodávkám a zpracovatelské dani stouply. Vzhledem k tomu, že kupující zemědělské produkce nebyli příliš citliví na ceny, které za zemědělské komodity platili, malé snížení výroby mohlo přinést poměrně vysoké zvýšení cen. Příjmy zemědělských podniků proto rostly. Ministerstvo zemědělství napomáhalo tomu, aby se produkce snižovala a ceny zvyšovaly, také tím, že poskytovalo půjčky bez rekurze od Komoditní úvěrové

⁶ Půjčkami bez rekurze se míní takové půjčky, které jsou zajištěny zástavním právem (typicky k nemovitým věcem), přičemž dlužník odpovídá za splacení dluhu pouze tímto zastaveným majetkem. Pakliže se dlužník ocitne v prodlení se splácením závazku, věřitel se může soudně domáhat jen nuceného prodeje zástavy. Nepřísluší mu tudíž právo, aby exekučně postihнул i dlužníkovy příjmy či jeho ostatní majetek. Věřitel tak při vymáhání dluhu obdrží maximálně aktuální tržní cenu zástavy. To platí i za situace, že hodnota zástavy je natolik nízká, že výtěžek nuceného prodeje nepostačuje k uspokojení celé věřitelovy pohledávky. Ztrátu, kterou představuje rozdíl mezi hodnotou zástavy a výší vymáhané pohledávky, následně nese právě věřitel. Půjčky bez rekurze vedou věřitele k tomu, aby pečlivěji prověřovali bonitu a platební schopnost zájemců o úvěr. Zpravidla jsou pak ochotni poskytnout úvěr jen v takové výši, která je podstatně nižší než hodnota zástavy (obvykle maximálně 80 či 90 procent hodnoty zástavy).

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

společnosti. V rámci tohoto úvěrového programu získal zemědělec od Komoditní úvěrové společnosti úvěr ve výši cílové ceny za každou jednotku (bušl, libru, žok atd.) komodity vyrobené v souladu se smlouvou o produkci, kterou zemědělec podepsal. Pokud tržní cena nedosáhla cílové ceny, zemědělec jednoduše úvěr nesplatil a Komoditní úvěrová společnost se stala vlastníkem příslušné komodity. Pokud tržní cena vzrostla nad cílovou cenu, mohl zemědělec prodat komoditu na volném trhu a splatit úvěr z výtěžku prodeje.

Dohody o odbytu zrušily účinnost antimonopolních zákonů pro kupující zemědělských komodit. Umožnily jim určovat cílové ceny, za které se zavázali nakupovat. Ministerstvo zemědělství se zavázalo vykoupit za cílové ceny všechny komodity, které výrobce nebyl při této ceně schopen prodat. To byl hlavní mechanismus, pomocí kterého byly zvýšeny ceny mléka a mléčných výrobků. V některých státech, například v Kalifornii a Arizoně, byl použit ke zvýšení cen. Byla ustavena odbytová rada, která určovala, jaké množství čerstvého ovoce (například pomerančů nebo citronů) a čerstvé zeleniny má být uvedeno na trh, aby byly dosaženy cílové ceny. Pak byly zemědělcům předepsány kvóty určující, jaké množství smějí na trh odeslat. Úroda překračující jejich kvótu musela být zničena nebo odeslána na sekundární trhy, jako například na trh zmrazené pomerančové nebo citronové šťávy.

Roosevelt chtěl, aby zemědělský program byl dobrovolný a jeho řízení bylo decentralizované. Zemědělci by si pak sami určovali jeho rozsah a směřování – „demokracie prostého lidu“. Velké množství zemědělců se ovšem domnívalo, že program bude dostatečně účinný jedině tehdy, pokud se ho zúčastní všichni zemědělci. Takovou všeobecnou spolupráci všech zemědělců však mohla zajistit pouze donucovací opatření. Požadavky těchto zemědělců se odrazily v některých zemědělských zákonech, které nařizovaly zemědělcům povinnou účast na dotyčných programech. Bankheadův zákon o regulaci pěstování bavlny z roku 1934 měl snížit produkci bavlny a zvýšit její cenu. Vládě umožňoval, aby uvalila na pěstitele daň z bavlny, pokud ji vypěstovali nad určenou kvótu.

Tato daň se rovnala 50 procentům aktuální ceny bavlny. Ker-rův-Smithův tabákový zákon z roku 1934 stanovoval, že produkce tabáku, která překročí kvótu pro příslušného zemědělce, bude zdaněna sazbou rovnou jedné třetině jeho průměrné prodejní ceny. Výsledky experimentu s decentralizací nebyly o mnoho lepší. Místo aby většina místních zemědělců vytvořila výbor nebo sdružení, které by přijímaly rozhodnutí o velikosti produkce, získali v těchto sdruženích obvykle rozhodující vliv největší a nejbohatší zemědělci.

Dva programy v počátečním období existence Úřadu pro regulaci zemědělství vyvolaly značné spory. Výzkumy na jaře 1933 vedly úředníky úřadu k závěru, že velké množství setat a rozsáhlá výměra polí s bavlnou by „nadměrně“ zvýšily nabídku vepřového i bavlny a ještě více by snížily jejich cenu. Úřad se proto rozhodl vybit šest milionů setat a přesvědčit zemědělce, aby část chovných prasnic prodali podpůrným programům a výrobcům hnojiv. Úřad pro regulaci zemědělství rovněž začal zemědělcům vyplácet odměnu ve výši jedenáct dolarů za každý akr bavlny, který zaorali. Tímto způsobem hodlali úředníci omezit úrodu bavlny. Odměna měla být vyplácena, dokud by zemědělci dodatečně nezaorali jednu čtvrtinu ze čtyřiceti milionů akrů, na nichž již byla bavlna zasazena. Ačkoli platby byly určeny pro pěstitele bavlny včetně nájemců a zemědělských pachtýřů, v mnoha případech je obdrželi majitelé půdy, zatímco nájemci a pachtýři nedostali nic.

Zákon o regulaci zemědělství z roku 1933 nebyl zamýšlen jako dlouhodobé řešení zemědělských problémů, ani nepřinášel radikálně nové myšlenky. Jeho jednotlivé části byly navrhovány již dříve, zejména ve dvacátých letech, ale nebyly uvedeny do praxe. I když první zákon o regulaci zemědělství nasměroval k zemědělcům dodatečné finance a zlepšení ekonomiky mělo určitý vliv na stoupající poptávku, hlavními faktory, které přinesly vyšší zemědělské ceny, byly nakonec přírodní síly. Ve státech Středozápadu a Velkých plání bylo vždy velkým problémem sucho. To opět udeřilo v roce 1930. I v letech 1934 a 1936 zasáhla sucha velké plochy v těchto oblastech a také určité oblasti na jihu. V jižních prérijních státech se

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

objevily velké písečné bouře; nebyly však ničím novým. Úroda mnoha plodin klesla – například Spojené státy, které byly obvykle velkým vývozcem pšenice, dovážely pšenici v roce 1934 i 1936 – a ceny této plodiny rostly. Cena za bušl kukuřice se zvýšila z 32 centů za bušl v roce 1932 na 52 centů v roce 1933, 84 centů v roce 1934 a 1,04 dolaru v roce 1936, protože množství vypěstované kukuřice klesalo. Ceny pšenice se chovaly obdobně – vzrostly z 38 centů za bušl v roce 1932 na 74 centů, 85 centů a konečně na 1,02 dolaru v roce 1936. Rostly i ceny bavlny, rýže, ječmene, čiroku, ovsa, burských oříšků, sena, brambor a dalších komodit.

Díky omezené produkci v důsledku sucha nemuselo Ministerstvo zemědělství zpočátku vykupovat mnoho přebytečných komodit, aby udrželo vyšší dotované ceny. Vyšší ceny však příliš nepomohly zemědělcům zasaženým suchem, kteří neměli co prodávat. Pomoc, kterou těmto zemědělcům přinesl první zákon o regulaci zemědělství, byla poměrně malá. Zákon o regulaci zemědělství pomohl zejména větším a bohatším zemědělcům, a nikoli malým zchudlým zemědělcům, kteří pomoc opravdu potřebovali. V tomto ohledu se jeho účinky shodovaly s dopady, jež přinesly další zemědělské zákony z třicátých let – zákon o ochraně půdy a vnitrostátních přidělech a druhý zákon o regulaci zemědělství – jakož i poválečné programy. Byl to v zásadě program na přenesení zisků z nezemědělských sektorů do zemědělství. Na konci třicátých let vládní sklady zemědělských přebytků děsivě rostly. Problém vládních nákupů toho, co by jinak byla (při dané ceně) přebytečná úroda, tížil zemědělské programy i v poválečných letech.

ZÁKON O OBNOVĚ AMERICKÉHO PRŮMYSLU

Druhým pilířem Rooseveltova New Dealu byl zákon o obnově amerického průmyslu [National Industrial Recovery Act, NIRA]. Článek I tohoto zákona ustavil Úřad národní obnovy (NRA) a článek II zřídil Úřad veřejných prací. Úřad veřejných prací vedl ministr vnitra Harold Ickes. Činnost úřadu sledovala

dva základní cíle. Program veřejných prací byl především formou sociální pomoci pro ty, jimž se nedařilo nalézt nové zaměstnání. Výsledkem programu však zároveň mělo být to, že bude vybudována užitečná a potřebná veřejná infrastruktura. Úřad veřejných prací během své existence stavěl dálnice a veřejné budovy, zdokonaloval přístavy, financoval stavby městských elektráren a realizoval stavby přehrad včetně přehrad v Bonneville a Grand Coulee na řece Columbia. Ickesův přístup byl leckdy v rozporu s těmi cíli projektu, jež kladly důraz na sociální pomoc prostřednictvím veřejných prací. Dával totiž přednost pomalému postupu, aby bylo jisté, že všechny projekty jsou ekonomicky rentabilní a že se výdaji nebude plýtvat. Aby snížil náklady, dával přednost spíš vybavení základními prostředky a materiály, zatímco pracovní silou se snažil šetřit. Trval na tom, aby pracovníci, které najímal, měli požadovanou kvalifikaci. Nebyl tedy ochoten najmout kohokoli, kdo byl na podpoře nebo nezaměstnaný. V důsledku toho se Úřad veřejných prací rozjížděl jen pomalu a jeho praktické dopady byly méně významné, než jeho autoři předpokládali.

Úřad národní obnovy se zrodil jako alternativa k návrhu zákona o maximální pracovní době, který předložil senátor Hugo Black z Alabamy. Dne 6. dubna 1933 schválil Senát návrh zákona o třicetihodinové pracovní době. Ten zakazoval pohyb zboží mezi státy, pokud bylo vyrobeno zaměstnanci, kteří pracovali více než šest hodin denně a pět dní v týdnu. Zákon vycházel z tehdy hojně rozšířené myšlenky, že s krizí je možné bojovat tím, že se existující práce rozloží mezi více dělníků uzákoněním kratší pracovní doby. Prezident Roosevelt byl přesvědčen, že zákon, jak je předložen, je protiústavní, ale nechtěl vetovat zákon, který mu poslali demokratičtí zákonodárci. Proto požádal ministryni práce Frances Perkinsovou, aby předložila alternativní zákon. Protinávrhem Perkinsové bylo uzákonit minimální mzdu s případným omezením strojní práce a týdenní pracovní doby. Jiné skupiny pracovaly na dalších návrzích zákonů, které sledovaly tentýž záměr, tj. zmírnit dopady krize v průmyslovém sektoru.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Návrh, který to vše spojil do Úřadu národní obnovy, více odrážel to, co mnozí lidé v Rooseveltově vládě považovali za hlavní příčinu velké hospodářské krize – „podspotřebu“ nebo „nadvýrobu“. Domnívali se, že americká průmyslová výroba rostla rychleji než spotřebitelská poptávka, což vedlo k nadměrné produkci zboží dlouhodobé spotřeby, jako automobilů, bydlení a velkých domácích spotřebičů. Mzda typického dělníka ve výrobě však podle jejich soudu nerostla tak rychle jako jeho produktivita práce. Tím zůstal příliš velký díl příjmů v rukou bohatých, což podporovalo spíše spoření než spotřebu. Řešením, které pro tento domnělý problém podspotřeby Rooseveltova vláda navrhovala, bylo omezit výrobu a zvýšit příjmy dělníků, kteří více utrácení a méně spoří. Takové změny vyžadovaly reformu průmyslové činnosti. Většina z těch, kteří napsali zákon o obnově amerického průmyslu, si myslela, že Spojené státy se nemohou zříci výhod, které přináší velké podniky. Problémem bylo, jak je spoutat nebo reformovat.

Například Raymond Moley chtěl vytvořit národní plánování založené na modelu Válečné průmyslové rady z první světové války, kdy firmy při přípravě svých plánů spolupracovaly s vládou. Moley pozval generála Hughona Johnsona, který byl za války vojenským zástupcem ve Válečné průmyslové radě, aby mu pomohl. Společně navrhli, aby se pozastavila účinnost antimonopolních zákonů a prezident získal pravomoc potvrzovat dohody podniků týkající se konkurenčních a pracovních praktik. John Dickinson, Jerome Frank a Rexford Tugwell pracovali na návrhu zákona, který chtěl využít jako nástroj národního plánování průmyslové a obchodní svazy, jejichž počet a činnost se ve dvacátých letech mohutně rozmáhala. Tato skupina prezidentových poradců nevěřila, že by konkurenční tržní systém mohl úspěšně koordinovat hospodářskou činnost a znovu nastolit plnou zaměstnanost v hospodářství. Vyžadovali, aby při plánování v podnicích náleželo hlavní slovo vládním úředníkům, a byli proto řazeni mezi „radikálnější“ plánovače. Senátor Robert Wagner z New Yorku připravoval návrh zákona, který by byl hlavním prostředkem k hospodářské obnově zaváděl veřejné práce, přímé půjčky průmyslu a státem schvalované dohody v rámci obchodních svazů.

Tyto různé skupiny dospěly ke kompromisu a sepsaly návrh zákona, který vytvořil Úřad národní obnovy (NRA). NRA pověřil firmy, aby pro svá odvětví sepsaly kodexy slušné konkurence, které by pak dodržovaly ve své každodenní činnosti. Základním nástrojem, pomocí kterého byl tento program realizován, byly průmyslové svazy jednotlivých odvětví. Kodexy slušné konkurence měly být schvalovány federální vládou a byly pro firmy právně závazné. Tyto dohody byly výslovně vyňaty z působnosti antimonopolního zákona. Zákon také obsahoval minimální pracovní normy, které zahrnovaly mimo jiné odstranění dětské práce a vykořisťovatelských robotáren, přiměřenou nebo přijatelnou pracovní dobu, minimální mzdu a odpovídající pracovní podmínky (tento pojem však nebyl přesněji vymezen). Na naléhání senátora Wagnera byl doplněn článek 7a, jenž požadoval, aby firmy uznaly odborové svazy, které byly demokraticky zvoleny zaměstnanci dané firmy, a jednaly s nimi. Dotyčný článek rovněž zakazoval smluvní ujednání, v nichž by se zaměstnanec zavazoval, že do odborového svazu nevstoupí. Nad tímto kolektivním vyjednáváním měl vykonávat dohled Úřad národní obnovy (NRA). Tento úřad byl prozatím zřízen jen na dobu dvou let a poté měla být jeho činnost a pravomoci znovu přezkoumány a popřípadě přehodnoceny.

Úřad národní obnovy čerpal z řady myšlenek a trendů, které byly v té době módní. Někteří podnikatelé byli přesvědčeni, že je možné vyhnout se „nadprodukcí“ pomocí takových opatření, jako jsou výrobní kvóty, cenové dohody, regulace vstupu do odvětví (omezení vstupu nových firem na trh) a jednotné vzorce pro kalkulaci nákladů, které určí „správnou“ ekonomickou cenu. Tato opatření by podle nich omezila „nekalé“ snižování cen a podpořila stabilitu. Návrhy této skupiny podnikatelů byly v souladu s názory těch intelektuálů, kteří byli přesvědčeni, že by Spojené státy měly zavést kolektivistickou demokracii, jež by byla založena na cíleném státním plánování. Plánování, jak si ho představovali Moley a další „umírnění“, by se provádělo společně za účasti podniků, odborů, spotřebitelských skupin a vlády. Naproti tomu podle názorů Tugwella a dalších radikálních plánovačů by hlavní

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

roli hráli „technokraté“ – technici, ekonomové, inženýři a jiní experti. Ti by radili vládním úředníkům, kteří by plány sestavovali. Takto by se podle jejich soudu odstranilo plýtvání a výroba by byla řízena tak, aby maximalizovala všeobecné blaho celé společnosti, místo aby byla primárně zaměřena na zvyšování bohatství a moci těch, kdo v ekonomice kontrolují podniky.

NRA vytvořil tři výbory, které měly radit generálu Johnsonovi, jehož Roosevelt jmenoval jejím ředitelem. Byly to Průmyslový poradní výbor, Poradní výbor pro pracovní otázky a Spotřebitelský poradní výbor. Poradní výbor pro pracovní otázky a Spotřebitelský poradní výbor neměly v praxi příliš velký význam. Pro každé odvětví byl jmenován úřední zmocněnec, který dohlížel na psaní kodexu. Tito zástupci byli obvykle vybráni z firem v daném odvětví nebo z příbuzných organizací, například hospodářských svazů, nebo z armády. Rovněž výbory, které kodexy vyhotovovaly, byly obvykle sestaveny z hospodářských svazů a firem v daném odvětví. Takové složení výborů odpovídalo Johnsonově přání, aby NRA sloužil jako příklad průmyslové samosprávy. Kodexy také určovaly orgány, které měly dodržování kodexů vynucovat. Není žádným překvapením, že i v těchto orgánech dominovali zástupci podniků z daného odvětví. Zástupci odborů byli v méně než 10 procentech orgánů a zástupci spotřebitelů v méně než 2 procentech.

V kodexech jednotlivých odvětví lze najít některé společné myšlenky. Firmy si všeobecně přály zvýšit ceny a vnést do svého odvětví stabilitu. Většina kodexů proto obsahovala ustanovení o minimální prodejní ceně. Tím mělo být potlačeno „nekalé“ snižování cen. Přímou regulaci cen se sice podařilo začlenit jen do několika kodexů, ale stejný cíl sledoval i zákaz prodeje zboží pod náklady (ať už byl definován jakkoli). Aby se zajistilo, že podniky nebudou regulaci obcházet tím, že by manipulovaly s výší nákladů při jejich kalkulaci, kodexy navrhovaly, aby byly sestaveny jednotné vzorce pro výpočet nákladů. V některých případech, kde to bylo obtížné, řídicí orgány jednoduše stanovily standardní výrobní náklady, aniž by zkoumaly individuální náklady členských firem. Na maloobchodní úrovni byly navrženy minimální marže a také udržová-

ní stejných cen při dalším prodeji – přičemž firmy souhlasily, že budou prodávat za maloobchodní ceny, které „doporučili“ výrobci. Účelem těchto ustanovení nebylo pouze vyloučit snižování cen, ale také zachovat existující distribuční systémy tím, že se uměle omezí konkurenční výhody obchodních řetězců. Ceny mohly být stabilizovány a jejich snižování zastaveno pomocí systémů otevřených cen, kde podniky registrovaly své ceny a potom si otevřeně vyměňovaly cenové statistiky s ostatními, zejména se svými konkurenty. Některé kodexy vyžadovaly registraci jak minulých, tak aktuálních cen a mnohé vyžadovaly čekací lhůtu, než bylo možno ceny po registraci cenových změn opravdu změnit. Bylo tudíž snazší vyvinout tlak na firmy, které zamýšlely ceny snížit. Standardizace prodejních postupů a necenové soutěže – jako jsou například vázané prodeje, slevy při odevzdání starého výrobku a úvěrové podmínky – mohla konkurenci omezit ještě více. Kodexy se snažily zachovat existující distribuční kanály a ztížit pozici obchodních řetězců též tím, že omezovaly množstevní slevy, marketingové slevy a zprostředkovatelské odměny.

Ceny bylo možno podpořit také regulací objemu výroby. Pakliže by firmy snížily svou výrobu, neměly by důvod snižovat ceny, aby svou nadměrnou produkci prodaly. A tak kodexy někdy obsahovaly maximální limity, kolik hodin může být stroj nebo závod provozován, anebo přímé výrobní kvóty. Kodexy rovněž upravovaly maximální přípustné zásoby zboží, omezovaly výstavbu nových závodů, znovuotevírání uzavřených závodů nebo rozšiřování těch stávajících. V odvětvích, kde lze snadněji měřit strojovou výrobu – například u textilního zboží, skleněných obalů, konzerváren a balení – limitovaly kodexy denní nebo týdenní počty hodin, během nichž mohl být stroj nebo závod provozován. Maximální výrobní kvóty byly běžné u obchodního rybářství, v železářském a ocelářském průmyslu, při výrobě mědi, cementu a těžbě ropy. Kodexy sepsané zástupci jednotlivých výrobních odvětví zpočátku neobsahovaly téměř nic o slušném zacházení se zaměstnanci, například o mzdách, pracovní době, pracovních podmínkách a kolektivním vyjednávání.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Jakmile byl kodex schválen Úřadem národní obnovy, získal sílu zákona a stal se právně závazným pro všechny firmy podnikající v daném odvětví, a to bez ohledu na skutečnost, zda dotýčný kodex podepsaly, či nikoli. Řídící orgány mohly dodržování kodexu vynucovat i soudně, ale takový postup nebyl v praxi častý.

Když dne 16. června 1933 Roosevelt schválil NRA, jednotlivá odvětví začala rychle sepisovat kodexy. Do 27. července bylo předloženo 209 celostátních odvětvových kodexů. To však bylo pro generála Johnsona i pro prezidenta příliš pomalé tempo, přestože se NRA topil ve schvalovacím procesu. Roosevelt s Johnsonem proto odstartovali celostátní kampaň, v jejímž rámci přesvědčovali firmy a odvětví, aby prozatím podepsaly alespoň „všeobecný“ kodex, dokud jejich odvětví nesepíše vlastní kodex a nepředloží jej NRA. Většina všeobecnou smlouvu podepsala. Ta jim umožňovala používat znak modrého orla na znamení, že podporují NRA. Všeobecný kodex více zdůrazňoval zkrácení pracovní doby za účelem rozložení práce, stabilizaci nebo zvýšení mezd a minimalizaci nárůstu cen. Díky tomu popohnal odvětví, aby sepsala své vlastní kodexy a předložila je NRA. Podle odhadů z května 1935 bylo 95 procent všech pracovníků v průmyslu kryto kodexy NRA.

OZDRAVENÍ MEZI ROKY 1933 A 1935

Jakmile Roosevelt dne 16. června 1933 podepsal zákon o obnově amerického průmyslu, zahájil generál Johnson celoamerickou kampaň propagující NRA. Johnson prohlašoval, že firmy, jež ignorují opatření NRA, a občané nakupující v podnicích, které nepoužívají znak modrého orla na znamení, že podporují NRA, nejednají vlastenecky. Johnson i Roosevelt tvrdili, že se celý národ musí zapojit do tohoto velkého společného úsilí, které je nutné pro opětovné zaměstnání dělníků, zkrácení pracovní doby, výplatu „slušné“ mzdy a odstranění nekalé konkurence a „nadvýroby“, jež se podle nich podílela na vzniku krize. Jestliže firma používala znak modrého orla,

bylo to považováno za známku toho, že plní své povinnosti a pomáhá národu, aby překonal devastující krizi. Jak ve vládních kruzích, tak mezi firmami a veřejností vyvolala Johnsonova propagační kampaň velká očekávání, že se konečně jedná o vládní program, který americké hospodářství úspěšně z krize vytáhne.

Nejdříve se zdálo, že se toto očekávání Američanů naplní. Od března do července 1933 průmyslová výroba rychle rostla a nezaměstnanost se snižovala. Tyto optimistické známky ale dlouho nepřetrvaly. Indexy ukazují, že průmyslová výroba začala klesat a klesala až do konce roku 1933. Podstatná část zlepšení z období od března do července byla během dalších pěti měsíců roku 1933 ztracena a míra nezaměstnanosti přestala klesat. Koncem roku 1933 a začátkem roku 1934 začaly problémy stále více prosakovat na povrch a přehnaná očekávání, která občané do NRA vkládali, splaskla.

Samospráva jednotlivých odvětví, kterou generál Johnson prosazoval, se v praxi projevila jinak, než předpokládal. V řídicích orgánech kodexů zpravidla dominovaly větší firmy podnikající v daném odvětví. Není proto divu, že řídicí orgány vyhlášovaly pravidla a akce, které favorizovaly právě největší firmy. Kritici se obvykle domnívali, že NRA napomáhá kartelizaci průmyslu z toho důvodu, že v řídicích orgánech nejsou dostatečně zastoupeni pracující, spotřebitelé ani vládní úředníci. Tento vývoj se nezamlouval žádné skupině reformátorů. Nepříznivě jej vnímali zejména ti, kdo dávali přednost malým nezávislým podnikům, tj. antimonopolisté, jimiž byli například soudce Nejvyššího soudu Louis Brandeis a profesor práva Felix Frankfurter. S rostoucí dominancí velkých firem však nesouhlasili ani ti, kdo obhajovali státní plánování, ať již formou spolupráce s velkými podniky (jako Raymond Moley), anebo prostřednictvím administrativního „spoutání“ velkých podniků (jako Rexford Tugwell). Plánovači byli přesvědčeni, že se prostor pro státní plánování vytrácí s tím, jak NRA fakticky předává kontrolu firmám působícím v daném oboru. Antimonopolisté byli svědky nárůstu monopolů. Většina kodexů obsahovala pravidla, jejichž účelem bylo zvyšování cen,

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

udržování nízkých mezd a omezování konkurence v příslušném odvětví. Antimonopolisté upozorňovali, že stát tímto způsobem podporuje kartelizaci průmyslu.

Ani odboroví předáci nebyli spokojeni. I když odborová centrála Americká federace práce zaznamenala určitý pokrok v organizaci zaměstnanců, její předáci cítili, že zájem NRA o pracovníky není opravdový. Velice brzy byla schválena pravidla, která dávala firmám právo, aby zřizovaly podnikem řízené odborové organizace, které měly zastupovat jejich zaměstnance. A tak nezávislé odbory, zejména ty, které byly spojeny s Americkou federací práce, neměly z těchto zákonů takový prospěch, jaký původně očekávaly. Dokonce i uvnitř odborového hnutí rostla nejednota. Tradiční svazy sdružené v Americké federaci práce, jejichž členy byli kvalifikovaní řemeslníci, byly přinejlepším nevyhraněné v názoru na zakládání průmyslových odborů. Průmyslové odbory totiž vznikaly napříč řemeslními obory, mnozí jejich členové byli poměrně nekvalifikovaní a jejich počet mohl převážit nad menšími a elitnějšími řemeslními svazy. Americká federace práce v mnoha případech postupovala opatrně a umožnila tak firmám prorazit s podnikovými odbory, když nastala stávka nebo hrozba stávky nebo když odbory svázané s Americkou federací práce začaly být v závodech úspěšné. V polovině roku 1934 byla více než jedna čtvrtina dělníků v průmyslu zaměstnána v závodech, které měly podnikové odborové organizace, a asi dvě třetiny těchto organizací byly ustaveny poté, co byl uzákoněn NRA.

Sílily rovněž konflikty uvnitř jednotlivých oborů. Někdy bylo těžké přiřadit firmy k určitému odvětví. Firmy často vyráběly rozmanité výrobky, které náležely do několika různých odvětví, a kodexy nebyly mezi odvětvími konzistentní. Aby všichni konkurenti byli rovnoprávní, kodexy všeobecně požadovaly, aby všechny firmy platily stejné mzdy a účtovaly si stejné ceny. Firmy neustále vedly spory o vhodné mzdové sazby a mzdová rozpětí pro tradiční kvalifikované pracovníky. Některé firmy – obvykle mladší, rostoucí podniky – se regulací objemu výroby bránily. Nakonec začal být růst velkoobchodních

i maloobchodních cen a mezd v průmyslu jasně patrný a tento vývoj kritizovalo mnoho spotřebitelských sdružení, vládní úředníci, tisk i další.

Cenová ustanovení v kodexech nikdy nezískala všeobecný souhlas a tato situace se postupem času zhoršovala. V květnu 1934 se téměř úplně zhroutila dosavadní shoda mezi holiči, majiteli kosmetických salónů a provozovateli čistíren oděvů. Obecně platilo, že udržení a vynucení kodexů bylo obtížnější v odvětvích, kde většina firem vyráběla nestandardní výrobky a do nichž byl lehčí vstup. Pro NRA bylo také těžké zavést spolupráci, zejména v oblasti tvorby cen, na trzích, které byly větší a rostoucí, kde se používala jednoduchá technika nebo kde jedna skupina chtěla využít kodex k získání konkurenční výhody nad jinou. Dobrým příkladem takových praktik byl dřevařský průmysl, stejně jako téměř všechna odvětví maloobchodu a služeb. Ve většině odvětví bylo také obtížné dohlížet na složitou strukturu cen. Existovaly v nich různé typy a velikosti výrobků, různé třídy kupujících, velká různorodost v místech výskytu prodejců i kupujících a další složitosti. V důsledku toho nebylo snadné vypátrat cenové podvody, a pokud byly odhaleny, pak je potrestat. Nejzazší a jedinou skutečně účinnou kontrolou bylo trestní stíhání u soudu, ale NRA se k němu příliš často neuchyloval. To bylo způsobeno částečně filozofií NRA, jež kladla důraz na samoregulaci, a částečně rostoucími pochybnostmi o ústavnosti těchto kroků.

NRA, tak jak byl založen a jak se vyvinul, nedokázal uspokojit antimonopolisty ani plánovače. Generál Johnson prožíval obtížnou dobu, neboť jeho úřad se stal terčem mohutné kritiky a musel odolávat pokusům vměšovat se do jeho záležitostí. Johnsonovi nezbývalo než na tuto kritiku odpovědět. V memorandu ze 7. června 1934 uznal výhrady a námítky antimonopolistů. Prohlásil, že cílem NRA je volný trh a posílení konkurence. Následné protesty podniků utišil tím, že omezil platnost memoranda pouze na budoucí kodexy NRA, nikoli na ty stávající. To samozřejmě znamenalo, že deklarované konkurenční principy neměly velký smysl, protože skoro všechna odvětví už kodexy NRA měla. Pod tlakem ze všech

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

stran a po ztrátě Rooseveltovy důvěry Johnson 21. srpna 1934 odstoupil. Roosevelt pak vedení NRA přeorganizoval tak, že vytvořil pětičlennou Radu národní obnovy průmyslu. Tato nová rada však z větší části odrážela patovou situaci uvnitř NRA a v řízení ani v efektivitě činnosti nebyla o nic lepší.

Mnoho kritiků by bylo ochotno tyto problémy přehlédnout, kdyby byl NRA přinesl oživení, které Roosevelt s Johnsonem slibovali. Ale to se nestalo. Na konci roku 1934 byla míra nezaměstnanosti stejně vysoká jako v červenci 1933. Během celého roku 1935 se míra nezaměstnanosti v průměru pohybovala okolo 20 procent. Odhady počtu nezaměstnaných dělníků, které byly předloženy novinám, naznačovaly oproti létu 1933 jen malý pokles. Průmyslová výroba, zejména výroba zboží dlouhodobé spotřeby, vykazovala podobný trend a nakonec nezaznamenala růst až do července 1935. Podobně se vyvíjela i výroba zboží krátkodobé spotřeby. Ta do druhé poloviny roku 1935 nevykazovala žádné známky udržitelného oživení. Indexy hospodářské aktivity sestavované *New York Times*, *New York Herald-Tribune* a dalšími deníky a soukromými organizacemi dokazovaly, že poté, co NRA zahájila svou činnost, se výkon hospodářství ještě zhoršil. Kritici také poukazovali na rostoucí ceny i mzdové sazby a klesající pracovní dobu. Jak rozčarování z NRA narůstalo, lidé byli stále méně ochotni nadále tolerovat experiment New Dealu s plánováním průmyslové výroby.

PROČ BYLO ZOTAVOVÁNÍ MEZI ROKY 1933 A 1935 TAK POMALÉ?

Ačkoli bylo slovo „obnova“ obsaženo v názvu zákona o obnově amerického průmyslu, stále se debatuje o tom, v čem spočívalo hlavní těžiště tohoto zákona. Měl přinést obnovu, nebo reformu průmyslového sektoru? Šlo o narychlo sepsaný zákon, jenž obsahoval vnitřní rozpory a nebyl v souladu s ostatními programy New Dealu. Neustále probíhaly spory o tom, co se zákonem o obnově amerického průmyslu skutečně

zamýšlí a jak má být realizován v praxi. Žádná ze skupin, které stály u jeho zrodu, nebyla s výsledným návrhem zákona skutečně spokojena.

Moley, Johnson a umírněnější plánovači chtěli zavést národní plánování průmyslové výroby, na němž by se podíleli zástupci všech relevantních zájmových skupin ve společnosti. Přáli si, aby toto plánování bylo koordinováno moudrými a nestrannými rukama zástupců vlády. Takto by mohl být potenciál velkých podniků usměrněn ve prospěch celé společnosti. Radikálnější plánovači, jako byli Tugwell, Frank a Dickinson, kteří příliš nedůvěřovali konkurenčnímu tržnímu systému, chtěli, aby plánování aktivně řídila vláda. Plánovači jako Tugwell se ani trochu neobávali možné ztráty svobody, kterou by takové plánování obnášelo. Naproti tomu zájmové podnikatelské skupiny chtěly především zmírnit antimonopolní zákony tak, aby směly omezit to, co samy nazývaly „vražednou“ cenovou soutěží a nadměrnou výrobou. Jejich cílem bylo zavést „pořádek“ do „chaosu“ soutěživých trhů. Senátor Wagner a ministryně práce Perkinsová hodlali pomocí legislativy a zakládání odborů zlepšit status a blahobyt dělníků. Nejsou žádné důkazy, že by hospodářská obnova zaujímala první místo v programu kterékoli z těchto konkurenčních skupin. Všichni kladli důraz spíše na to, aby se nejprve tak či onak reformoval průmysl. Těmito reformami zamýšleli nastartovat „správnou“ cestu obnovy.

Žádná skupina nezískala, co skutečně chtěla. Průmysl dosáhl uvolnění (třebaže dočasného) antimonopolních zákonů, ale bylo po něm požadováno, aby se o plánování dělil s dělníky a zástupci spotřebitelů, a to ještě pod dohledem vlády. Plánování směřovalo k převaze podnikových zájmů a nebylo koordinováno ani uvnitř jednotlivých odvětví, ani mezi nimi, jak to plánovači žádali. Dělníci zjistili, že jim podnikové odborové organizace a nesmlouvavost podniků brání v dosažení cílů, o něž usilovali. Výsledkem byl frustrující zmatek, který se s ubíhajícími měsíci zhoršoval.

Klíčem k úspěchu NRA byla sada průmyslových kodexů spravedlivé konkurence, které měly všechny firmy ve všech

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

odvětvích dodržovat. V duchu průmyslové samosprávy si každé odvětví mělo napsat vlastní kodex. Firmy přitom měly samozřejmě brát ohledy na dělníky a spotřebitele. V praxi byla zodpovědnost obvykle delegována na průmyslový svaz daného odvětví, pokud taková organizace existovala. První kodex – schválený NRA dne 9. července 1933 – byl kodex zpracovatelů bavlněných látek. Dočasný všeobecný kodex (nazývaný Prezidentské obnovené pracovní dohody, PRA) byl zveřejněn v červenci 1933 a do začátku září s ním souhlasilo více než 2,3 milionů firem zaměstnávajících více než 16 milionů pracovníků. PRA byly nahrazovány kodexy jednotlivých odvětví tak, jak byly postupně sepisovány a schvalovány. Do května 1935, kdy NRA na základě rozhodnutí Nejvyššího soudu ukončil svou činnost, bylo schváleno 557 celostátních odvětvových kodexů.

Srovnání PRA a typického oborového kodexu ukazuje na některé problémy spojené s NRA. PRA byly přísné v oblasti příkazů týkajících se pracovních a mzdových podmínek. Firmy nesměly zaměstnávat děti. Administrativní pracovníci nesměli pracovat více než 40 hodin týdně a měli pobírat plat minimálně dvanáct až patnáct dolarů týdně v závislosti na velikosti města, kde firma sídlila. Dělníci nesměli pracovat déle než 8 hodin denně a 35 hodin týdně s minimální mzdovou sazbou čtyřicet centů za hodinu nebo se mzdovou sazbou platnou 25. července 1929, pokud byla nižší. Mzdová sazba ale v žádném případě nesměla být nižší než třicet centů za hodinu. Mzdové sazby neměly být snižovány a měly být zvýšeny, pokud to bylo třeba kvůli spravedlivé mzdové struktuře. Ceny neměly být zvyšovány nad úroveň platnou 1. července 1933 kromě případů, kdy firmy prokázaly, že nárůst výrobních nákladů zvýšení cen opravňuje. Kodexy výslovně stanovovaly, že jejich cílem je zkrátit týdenní pracovní doby, aby se rozložila dostupná práce, a zvýšit mzdy při kratší pracovní době na úroveň postačující k obživě. Tyto příkazy týkající se cen a mezd hraničily až s iracionalitou. Při deflaci v letech 1929 až 1933 ceny i mzdové sazby výrazně poklesly a během posledních tří let krize téměř žádná firma nevykazovala zisk. Navzdory této neblahé situaci se nyní od firem očekávalo, že

zvýší mzdové sazby na úroveň roku 1929 nebo blízko k ní, zatímco ceny udrží na úrovni léta 1933 – a současně měly zkrátit pracovní dobu, aby rozložily práci.

Kodexy sepsané odvětvími měly zcela jiné zaměření. Rooseveltovi kritici obecně vznášeli obvinění, že NRA vytváří monopoly. Při pohledu zpět se můžeme na NRA dívat jako na rozsáhlý americký experiment s kartelizací za podpory vlády. V kartelu se firmy z jednoho odvětví navzájem spojují, aby omezily (nebo odstranily) konkurenci v tomto odvětví. Firmy stanovují podobné (nebo dokonce jednotné) ceny a pak společně zvyšují ceny a omezují výrobu, aby ve svém odvětví maximalizovaly zisk. Občas to znamená omezování výrobních kapacit v odvětví a téměř vždy to vyžaduje zastavení jakéhokoli zvyšování kapacit v odvětví. Kartely se proto snaží zabránit tomu, aby členské firmy rozšiřovaly své výrobní kapacity a aby do odvětví vstupovaly nové firmy. Průmyslové firmy měly zajištěnu výjimku z antimonopolního zákona a byly federální vládou tvrdě tlačeny, aby kartely vytvářely. Firmy odpovíděly tak, jak se dalo očekávat. Aby obnovily ziskovost, pokusily se zvýšit ceny, zastavit snižování cen a omezit výrobu. Skoro každý oborový kodex se snažil stanovit minimální ceny, za které by měly být výrobky v daném odvětví prodávány, a dále stanovoval podmínky pro zvyšování minimální ceny tak, aby se stala cenou obvyklou. Tyto vyšší ceny však byly udržitelné jen tehdy, pokud byla regulována úroveň výroby. Větší objem výroby by totiž nutil firmy snižovat ceny, aby zvýšenou produkci prodaly.

NRA byl tedy nastaven tak, že hospodářskému zotavování ve skutečnosti bránil. V září 1933 začaly platit kodexy schválené NRA. V souladu s tím, na co tyto kodexy kladly důraz, výroba mezi srpnem a listopadem poklesla. Počet zaměstnanců v továrnách, který do září rostl, začal klesat a v poklesu pokračoval až do ledna 1934. Od června do prosince 1933 vzrostly velkoobchodní ceny o 12 procent, pak se jejich růst ostře zpomalil. Do června 1933 klesaly nominální mzdové sazby v pětadvaceti výrobních odvětvích; během dvou měsíců od července do září mzdové sazby stouply o 19 procent,

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

protože firmy přijaly všeobecný kodex NRA. Tempo růstu se pak trochu zpomalilo, od září 1933 do května 1934 vzrostly mzdové sazby o dalších 9,5 procenta, reálné mzdové sazby vrostly od července 1933 do září 1934 o 23,1 procenta. V té době většina odvětví dokončila práce na svých zvláštních odvětvových kodexech. Za dalších 14 měsíců, od května 1934 do července 1935, stouply průměrné mzdové sazby v těchto pětadvaceti výrobních odvětvích pouze o 2,4 procenta a reálné mzdové sazby klesly o 2,7 procenta.

NRA dosáhl alespoň některých svých cílů. Zvýšil reálné i nominální mzdové sazby, hlavně jedním velkým skokem mezi červencem a zářím 1933. Zvýšení mezd bylo v očích Rooseveltovy vlády nástrojem pro boj s domnělou „podspoutřebou“. NRA byl také úspěšný v rozložení práce, neboť omezil pracovní dobu typického dělníka. Ale zastánci nezávislých odborů s hrůzou sledovali, jak všude rostly podnikové odborové organizace, které neutralizovaly nezávislou sílu dělníků. Oživení, pokud ho měříme růstem výroby a využitím zdrojů, se během existence NRA do značné míry zastavilo. NRA neinicioval ani novou éru stability prostřednictvím centralizovaného plánování. Nejednota a zmatek téměř ve všech odvětvích, které se řídily kodexy NRA, se v letech 1934 a 1935 zhoršovaly.

Rychle se šířily spory mezi firmami. Firmy se neshodly na aktuálních cenách a diferenčních mzdových sazbách, na normách pro výrobky, na výrobních kvótách ani na rozdělení trhu. Široce rozšířené byly i spory se zaměstnanci. Menší firmy, které díky nižším cenám našly místo na trhu, často vyráběly své zboží někde na venkově, kde vyplácely nižší mzdy. Řídící orgány kodexů, které ovládaly větší firmy v daném oboru, usilovaly o jednotné hodinové mzdové sazby. Tento tlak omezoval konkurenční výhody menších firem. Menší výrobce často znevýhodňovaly také jednotné ceny zboží. Například menší výrobci neznačkových pneumatik si hořce stěžovali, že jednotné ceny pro různé typy a velikosti pneumatik omezují jejich schopnost konkurovat celoamerickým značkám pneumatik od větších výrobců. Stížnosti tohoto typu byly běžné

a daly se očekávat, neboť při psaní kodexů dominovaly velké firmy.

Problémy vznikaly také při přiřazování firem k jednotlivým odvětvím pokrytým kodexy, a to zejména pokud firma vyráběla celou řadu výrobků. Některé odvětvové kodexy byly široce pojaté, například pro odvětví stavební oceli, zatímco jiné byly poměrně úzké, jako například kodexy pro sektor umělých končetin, zaměstnance městských úřadů, výrobu ramenních vycpávek, polévkových kostek a drátů do korzetů. Množení oborových kodexů ovšem meziodvětvové spory neodstraňovalo, nýbrž je naopak ještě zesilovalo a komplikovalo život firmám, které podnikaly v různých oblastech. Napsat kodexy pro velká odvětví, v nichž dominovalo jen několik firem, bylo snazší. Naproti tomu napsat kodexy pro menší odvětví s velkým počtem navzájem si konkurujících výrobců, kteří byli často zeměpisně rozptýleni, bylo poměrně těžké. Některá menší odvětví tento proces protahovala a platným kodexem nebyly vázány ještě ani v době, kdy Nejvyšší soud prohlásil NRA za protiústavní.

Kontrolovat plnění kodexů bylo těžké a v některých případech téměř nemožné. Poctivé podávání zpráv nebylo ze strany firem normou. Výrobci větší škály různého zboží byli často schopni přesouvat náklady mezi výrobky a výrobními divizemi. Jelikož měli zároveň přístup k informacím o cenách, za něž prodávala své výrobky konkurence, dokázali zvyšovat svůj zisk. Během krátké doby se podvádění v oblasti cen stalo běžným, zejména v menších odvětvích se silnější konkurencí, kde byla kontrola obtížnější. I v případech, kdy bylo nezákonné snižování cen či jiné zakázané praktiky odhaleno, často nebylo stíháno.

Všechny iniciativy vymyšlené pod „osvíceným vedením“ NRA byly pro hospodářské oživení škodlivé. Americká ekonomika se scvrkávala – výroba klesala kvůli všeobecnému poklesu poptávky. Příčinou krize nebyla výroba nadměrného množství zboží („nadprodukce“). Nevypukla ani proto, že by byla uspokojena poptávka podniků i spotřebitelů. Oživení spíše vyžadovalo, aby se obnovila poptávka po investicích

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

i spotřebním zboží a opětovně se do produkce zapojily zdroje, které se kvůli krizi nevyužívaly. Ale to nebyl záměr, který kodexy NRA sledovaly. Od výrobců se naopak očekávalo, že zvýší ceny a budou udržovat výrobu na dané nebo nižší úrovni, aby znovu nastolili rentabilitu – přesný opak toho, co vyžadovalo oživení. Rostoucí nesouhlas s pravidly a rostoucí nekázeň při jejich dodržování přinesly nejistotu a zmatek, které bránily firmám, aby přijaly opatření, jež by byly mohly zvýšit výrobu nebo investice. Tak se během existence NRA zotavování z krize víceméně zastavilo.

Cíle těchto programů prvního New Dealu nebyly vzájemně slučitelné. Výrobci, distributoři i maloobchodníci chtěli vyšší ceny vzhledem k nákladům, aby jim vzrostly zisky. Dělníci chtěli rostoucí reálné mzdy. Růst cen průmyslových výrobků, způsobený kartelizací průmyslu v rámci NRA, zvýšil náklady zemědělcům a snížil jejich reálné příjmy. Tímto účinkem se NRA křížila s cílem zákona o regulaci zemědělství, jehož záměrem bylo reálné příjmy zemědělců zvýšit. Pouze v případě, že by se zvýšila produktivita v průmyslu i v zemědělství, by mohly reálné příjmy a zisk růst všude. Růst produktivity byl ale nepodstatnou součástí programů Úřadu pro regulaci zemědělství a v kodexech a programech Úřadu národní obnovy ho ignorovali úplně.

KONEC NRA

Na konci jara 1935 hodlal Roosevelt požádat Kongres, aby existenci NRA prodloužil. Byl si vědom, že veřejná podpora tohoto úřadu klesá a že jej čeká ostrý střet s kritiky NRA. Nejvyšší soud mu však tuto záležitost vzal z rukou. Dne 27. května 1935 v procesu *Schechter vs. USA* prohlásil Nejvyšší soud jednomyslně NRA za protiústavní. Tento případ začal v roce 1934, kdy Ministerstvo spravedlnosti rozhodlo, že firma A. L. A. Schechter Poultry Corp., která dodávala židovským obyvatelům Brooklynu košer drůbež, porušila kodex chovatelů živé drůbeže. Mezi osmnácti body obžaloby byl jeden bod, že firma

prodala řezníkovi jedno „nezdravé“ kuře, dva body, že porušila ustanovení kodexu NRA pro chovatele živé drůbeže o maximální délce pracovní doby a minimální mzdě, a dva body, že podala nesprávná hlášení. Deset bodů obžaloby vinilo firmu, že umožnila zákazníkům, aby si vybrali kuřata, která chtěli koupit, místo aby je brali po pořadě. Kodex NRA pro chovatele živé drůbeže totiž předepisoval, že firma nesmí zabíjet pro zákazníka selektivně. Právě v tomto jednání spočíval hlavní přečin Schechterů.

Vláda se nerozumně rozhodla použít tento případ jako test Nejvyššího soudu. Soud rozhodl, že NRA představuje neústavní delegování zákonodárné moci a překračuje ústavní pravomoci federální vlády, neboť zasahuje do situace, kterou nešlo označit za obchod mezi jednotlivými státy Unie.⁷ Roosevelt byl rozhodnutím popuzen a na tiskové konferenci prohlásil, že verdikt Nejvyššího soudu vychází z definice mezistátního obchodu, jež možná byla dostačující v éře, kdy byl obchod provozován bryčkou s koňmi, ale dnešním potřebám již nevyhovuje. Byl přesvědčen, že zrušení NRA vyvolá hospodářský kolaps.

Další rána pro zastánce programů prvního New Dealu přišla 6. ledna 1936, kdy Nejvyšší soud rozhodl v případě *Hoosac Mills Corp.*, že zákon o regulaci zemědělství je protiústavní. Soud dospěl k závěru, že daň uvalená na zpracovatele porušuje výhradní pravomoci států, protože jejím cílem je regulace zemědělské výroby, a zemědělskou výrobu je zapotřebí považovat za vnitrostátní, nikoli mezistátní obchod.

Když Nejvyšší soud prohlásil NRA za protiústavní, již se řešila otázka, jak a zda vůbec mají být zákony o NRA prodlouženy. I když se Roosevelt mohl pokusit změnit NRA tak,

⁷ Otázka, zda lze regulovanou podnikatelskou činnost považovat za „obchod mezi jednotlivými státy Unie“ („interstate commerce“), anebo se jedná pouze o „vnitrostátní obchod“, byla z hlediska Ústavy Spojených států stěžejní. Článek 1 oddíl 8 odstavec 3 ústavy totiž výslovně svěčuje Kongresu, respektive federální vládě, pouze pravomoc, aby reguloval „obchod s cizími národy a mezi jednotlivými státy [Unie]“. Regulace obchodu uvnitř jednotlivých států Unie naproti tomu patří mezi tzv. zbytkové pravomoci („residual powers“) těchto států.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

aby námitkám Nejvyššího soudu vyhověl, rozhodl se celou strukturu alespoň dočasně rozpustit. Soukromě očekával, že hospodářství zachvátí takový zmatek, že veřejnost bude volat po novém NRA.

Někteří podnikatelé veřejně vyjádřili lítost nad tím, že NRA skončil. Avšak podniky, osvobozené od pout a zmatků NRA, začaly zvyšovat výrobu. Zotavování z velké hospodářské krize let 1929 až 1933, i když se kvůli NRA opozdilo o dva roky, se konečně rozjelo.

4

OZDRAVOVÁNÍ SE HROUTÍ, 1935–1939

Koncem léta 1935 se americká ekonomika konečně začala zotavovat z velké hospodářské krize. Zdálo se, že s ubíhajícími měsíci se tempo hospodářského oživení zrychluje. Stále více Američanů začínalo doufat, že se jejich země vrací do normálnějšího stavu. I když Nejvyšší soud zasadil krutou ránu nadějším vládních plánovačů, jiní poradci naléhali na Roosevelta, aby změnil svůj plán a pokusil se rozbít velké podniky i koncentraci bohatství. Protože prezident těmto poradcům pečlivě naslouchal, začal se formovat druhý New Deal. Na začátku roku 1937 sílily ve vládě optimistické představy, že země je z nejhorsího venku. Všechny indexy ukazovaly, že zotavování se zrychluje. Ceny akcií konečně rostly a zdálo se, že nezaměstnanost klesá. Zvýšily se daňové příjmy federálního rozpočtu, a to díky novým schváleným daním a rostoucí úrovni ekonomické činnosti. Roosevelt proto zvažoval, že výdaje omezí, aby uvedl americký rozpočet do rovnováhy. Na začátku roku 1937 se svět jevil téměř v růžových barvách.

OZDRAVOVÁNÍ OD ROKU 1935 DO ROKU 1937

V reakci na rozhodnutí Nejvyššího soudu v případě *Schechter* omezil Roosevelt NRA na nevýznamný úřad, který shromažďoval statistické údaje. Očekával, že se ekonomická aktivita s ukončením činnosti NRA propadne a podniky budou pak volat po novém NRA. Došlo ale k pravému opaku. V srpnu bylo jasné, že ekonomická aktivita neklesá, ale roste, a v růstu pokračovala až do května 1937. Ve stejném období se plynule snižovala i nezaměstnanost. Dlouho očekávané oživení se konečně dostavilo, a to i bez „dobrodiní“ NRA.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Jakmile byli američtí výrobci i spotřebitelé osvobozeni z pout NRA, spojili své síly a zahájili skutečné oživení. Od srpna 1935 do května 1937 se zvýšil počet zaměstnanců v továrnách 25 výrobních odvětví o 24,4 procenta. V červenci 1935 činila míra nezaměstnanosti 21,3 procenta, což bylo nepatrné zlepšení od července 1933, kdy byla 23,3 procenta. Mezi červencem a říjnem 1935 se změnila jen trochu, ale pak začala klesat. Za 14 měsíců od října 1935 do prosince 1936 se míra nezaměstnanosti snížila z 21,9 procent na 15,3 procenta a do května 1937 spadla na 12,3 procenta. Rychle rostla výroba. Výroba zboží krátkodobé spotřeby vzrostla během 19 měsíců od května 1935 do prosince 1936 o 24,8 procenta a do května 1937 se zvýšila o dalších 2,4 procenta. Ještě rychleji rostla výroba zboží dlouhodobé spotřeby. Ta se od května 1935 do prosince 1936 zvýšila o 49,3 procenta a pak stoupla o dalších 5,9 procenta do května 1937. Rostla i cena akcií – index cen akcií 500 průmyslových podniků Standard and Poor's vzrostl z 86 v květnu 1935 na 138 v květnu 1937.

ROOSEVELT SE OTÁČÍ DOLEVA

Jakkoli se dalo očekávat, že Roosevelt bude s tímto vývojem spokojen, ve skutečnosti tomu tak nebylo. Prezidenta rozčilovala rostoucí kritika jeho programů ze strany podniků a ještě více ho rozhořčovala série rozhodnutí, jež Nejvyšší soud vynesl proti jeho New Dealu. V lednu 1935 vydal Nejvyšší soud rozhodnutí proti pravidlům NRA pro ropný průmysl. V květnu, krátce před rozhodnutím v případě *Schechter*, byl prohlášen za neústavní zákon o železničních důchodech. Když se k Nejvyššímu soudu dostal případ Rooseveltova zrušení zlatých doložek ve smlouvách, navrhl ministru financí Morgenthauovi, aby Ministerstvo financí podniklo kroky, které by vnesly chaos na trh s vládními dluhopisy a devizový trh. Doufal, že by to mohlo ovlivnit veřejné mínění, ale i názory soudců tak, aby verdikt soudu vyzněl pro něj příznivě nebo se vytvořila politická vůle k tomu, aby byla přijata federálních opatření,

Ozdravování se hroutí, 1935–1939

jež by rozhodování Nejvyššího soudu „náležitě“ usměrnila. Na radu profesora práva na Harvardské univerzitě Felixe Frankfurtera začal Roosevelt uvažovat o ústavním dodatku, který by rozšířil pravomoci vlády a umožnil jí tak obcházet Nejvyšší soud.

Výsledkem bylo zvýšení vlivu těch jeho poradců, kteří volali po útoku na koncentraci bohatství a na velké podniky. Jednalo se zejména o Frankfurterovy chráněnce.

Felix Frankfurter a soudce Nejvyššího soudu Louis Brandeis zastávali podobný názor na význam malých nezávislých podniků a roli federální vlády při obnovení a udržení této idyllické vize. Roosevelt byl ovlivňován Brandeisovými a Frankfurterovými antimonopolisty dokonce ještě před zrušením NRA. Několik Frankfurterových studentů – Benjamin Cohen, Thomas Corcoran a James Landis – se zúčastnilo psaní nových zákonů v oblasti cenných papírů a bankovního práva. Ty obecně směřovaly k tomu, aby omezily koncentraci hospodářské moci. Za tímto účelem mimo jiné nařizovaly zveřejňovat úplné informace, zakazovaly mnohé doposud běžné praktiky akciového trhu, oddělovaly investiční a obchodní bankovníctví a omezily pravomoci newyorské Federální rezervní banky (a tedy také newyorských komerčních bank) v otázkách rozhodování o Federálním rezervním systému. Antimonopolisté nyní pocítovali, že se otevírá větší prostor pro jejich myšlenky a koncepce. Vyvinuli silnější tlak, aby byly projednány jejich návrhy, jejichž účelem bylo obnovit konkurenční společnost malých nezávislých podniků. Útok na bohatství začal.

Jedním z vůdců této skupiny byl Robert Jackson, úspěšný právník ze severu státu New York. Ten byl požádán, aby oživil činnost antimonopolního odboru Ministerstva spravedlnosti. V roce 1938 ho Roosevelt jmenoval generálním prokurátorem a v roce 1941 soudcem Nejvyššího soudu. Když Jackson opustil antimonopolní odbor, jmenoval Roosevelt ředitelem této divize Thurmana Arnolda, profesora právnické fakulty na Yaleově univerzitě, a dále rozšířil antimonopolní vyšetřování. William O. Douglas přišel z právnické fakulty Yaleovy univerzity do Komise pro burzy a cenné papíry a nakonec se stal jejím

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

předsedou. Leon Henderson byl jmenován do NRA jako zástupce spotřebitelů. Byl hlasitým odpůrcem monopolizace velkými podniky, kterou tam viděl. Později nastoupil do Komise pro burzy a cenné papíry a během druhé světové války vedl Úřad pro řízení cen.

V polovině roku 1935 předložil Roosevelt návrh zákona, který zvyšoval dědickou i darovací daň a také progresivitu daně z příjmu osob pro skupiny s vyšším příjmem. Říkalo se mu „daňový zákon na puštění žilou boháčům“ („soak-the-rich act“). Zákon také zaváděl progresivní sazby u daně z příjmu podniků. Účelem těchto kroků bylo omezit koncentraci bohatství. Zmíněný nárůst daní by nepochybně vedl k tomu, že by poklesly souhrnné výdaje v ekonomice a zpomalila by se hospodářská obnova. Kongres připravil určité stimuly, jimiž hodlal účinky zvýšení daní zmírnit. V roce 1935 schválil zákon o dalším předčasném vyplácení dávek veteránům první světové války. Roosevelt tento zákon okamžitě vetoval. Podobně jako tomu bylo u Hooverova vetování srovnatelného zákona z roku 1931, Kongres Rooseveltovo veto přehlasoval. Výplaty předčasných dávek navýšily federální výdaje v roce 1936 o 1,4 miliardy dolarů. Tato akce směřovala k tomu, aby dodala další impulz ekonomické aktivitě. K uskutečnění těchto plateb si však Ministerstvo financí muselo půjčit peníze na kapitálových trzích. Tím omezilo dostupné zdroje pro soukromé investice, což ekonomickou aktivitu snížilo. Pravděpodobně tím byly eliminovány veškeré stimulační efekty, jež mohly peníze z dávek přinést.

Další opatření – návrh Wheelerova-Rayburnova zákona – bylo zamýšleno jako rozsudek smrti nad holdingovými společnostmi v oblasti rozvodných a distribučních sítí. Zákon totiž požadoval, aby tyto společnosti byly během pěti let rozpuštěny, pokud nemohou prokázat, že jsou nezbytné pro výrobu a distribuci elektrické energie. Výsledný zákon byl v tomto bodě méně agresivní, ale dal federální vládě větší práva dohledu a rozsáhlejší regulační pravomoci nad sazbami, které si tyto společnosti za své služby účtovaly. Velký rozruch způsobil také bankovní zákon z roku 1935. Reorganizoval

Federální rezervní systém a dal jasné pravomoci Radě guvernérů ve Washingtonu. Omezil rovněž vliv federální vlády, neboť z Rady guvernérů vyškrtl kontrolora oběživa a ministra financí. Ekonomové, bankéři a Americká bankovní asociace však byli rozhořčeni hlavou II navrhovaného zákona. Tento článek dával prezidentovi právo jmenovat a odvolávat předsedu i místopředsedu Rady guvernérů. Byl vnímán jako jasný pokus dostat Federální rezervní systém pod přímou prezidentskou kontrolu. Veřejné protesty byly tak intenzivní, že tento článek byl z výsledného zákona vypuštěn.

Frankfurterův a Brandeisův ideál omezení moci velkých firem a podpory malých nezávislých podniků ovlivnil také dva návrhy zákonů na regulaci maloobchodu. Millerův-Tydingsův zákon neboli zákon o poctivém obchodu vyloučil z antimonopolní legislativy smlouvy o udržení ceny při opětovném prodeji. To umožnilo výrobcům požadovat, aby maloobchod účtoval ceny stanovené výrobcí. Očekávalo se, že to omezí snižování cen a umožní malým prodejnám konkurovat větším obchodům a obchodním řetězcům. Robinsonův-Patmanův zákon neboli zákon proti obchodním řetězcům stanovoval, že výrobci nesmějí cenově zvýhodňovat větší zákazníky. Jeho záměrem bylo chránit tisíce malých nezávislých prodejců před konkurencí velkých obchodních řetězců s jejich ohromnou kupní silou.

Další důležitou iniciativou antimonopolistů byla daň z nerozděleného podnikového zisku, jež byla přijata v roce 1936. Autoři této daně nelibě pohlíželi na praxi, kdy si firemní manažeři podrželi část podnikového zisku a využívali jej k financování interních investic. Podle jejich soudu takové jednání oslabovalo přímou odpovědnost manažerů vůči akcionářům. Manažeři totiž díky této praxi nemuseli tak intenzivně soutěžit o finance z externích zdrojů. Zastánci daně se domnívali, že se tímto postupem dále zvyšuje koncentrace bohatství a moci. Kdyby byly firmy přinuceny rozdělit veškerý zisk svým akcionářům a v budoucnu by si již zisk nesměly ponechávat, pak by bohatí (kteří vlastní většinu akcií podniků) museli z tohoto dodatečného příjmu platit poměrně vysoké daně

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

a všechny firmy by musely vstoupit na kapitálové trhy, aby získaly prostředky na expanzi. Toto vyrovnání hrací plochy by podle navrhovatelů daně zmírnilo znevýhodnění, kterému čelily menší firmy. Proti tomuto opatření, tak jak bylo nakonec schváleno, se tvrdě postavily a kritizovaly ho téměř všechny podnikatelské skupiny a většina republikánů.

Antimonopolisté byli též přesvědčeni, že je nezbytné opět oživit a používat antimonopolní zákony, jejichž vynuovení bylo značně oslabeno v době, kdy vyvíjela činnost NRA. V roce 1937 inicioval nový ředitel antimonopolní divize Robert Jackson několik velkých případů. Patřily mezi ně případy společnosti Madison Oil, které reagovaly na stížnosti nezávislých makléřů, že se velké ropné společnosti spolčily, aby manipulovaly cenami ropy, případ společnosti Alcoa, která byla nařčena z monopolizace výroby hliníkových ingotů, případ, kdy byly mateřské finanční ústavy výrobců automobilů obviněny z monopolizování financování automobilů, a konečně případ firmy Ethyl, jež byla obviněna, že zneužila své patenty k tomu, aby stabilizovala ceny benzínu. Poté, co byl v roce 1938 Jackson jmenován generálním prokurátorem, veřejnost překvapilo, když Roosevelt nominoval do čela antimonopolní divize Thurmana Arnolda. Arnold totiž v minulosti napsal sžíravou satiru na vládní antimonopolní politiku, v níž tvrdil, že není téměř žádná šance rozbít velké obchodní organizace. Po svém jmenování však trval na tom, že pokud obdrží dostatečné množství peněz a lidí, antimonopolní divize dokáže velké podniky rozbít a obnovit hospodářskou soutěž. Arnold zdědil případy, které začal Jackson, a inicioval řadu nových případů. Usiloval o to, aby antimonopolní zákony byly účinnější.

BUDOVÁNÍ SOCIÁLNÍHO STÁTU

Protipólem útoku na velké společnosti bylo budování sociálního státu. Hlavním bodem tohoto úsilí byl zákon o sociálním pojištění z roku 1935. Zákon měl tři části. První část zaváděla pojištění v nezaměstnanosti spravované federální vládou, ale

vykonávané jednotlivými státy. Mělo být financované z daně uvalené na zaměstnavatele. Druhá část zaváděla starobní pojištění (které se nyní nazývá sociální pojištění), aby staří lidé měli nějaký příjem, pokud přestanou pracovat kvůli věku nebo invaliditě. To bylo financováno povinnou daní uvalenou stejným dílem na zaměstnavatele i zaměstnance. Cílem třetí části zákona bylo poskytnout podporu starým lidem, mrzákům a slepcům, jakož i závislým matkám a jejich dětem. Federální vláda měla uvolnit na tyto sociální výdaje příslušné finance jednotlivým státům.

Daň na sociální pojištění měla nezamýšlený vedlejší účinek: jak se v letech 1936 a 1938 postupně zaváděla, snižovala kupní sílu spotřebitelů i podniků, a tedy omezovala i hospodářskou aktivitu. Povinné příspěvky na sociální pojištění se totiž prozatím jen akumulovaly v příslušném fondu, aniž by kdokoli z dotyčného systému pobíral dávky. Z toho důvodu chyběl jakýkoli vyrovnávací nárůst kupní síly. Výsledný pokles čistých výdajů představoval sílu, jež snižovala úroveň hospodářské aktivity.

WAGNERŮV ZÁKON A ROZMACH ODBOROVÝCH SVAZŮ

Již na začátku roku 1934 došel senátor Wagner k závěru, že článek 7a zákona o národní průmyslové obnově nefunguje. Napsal proto nový zákon, jímž chtěl posílit odbory tím, že vytvoří Národní radu pracovních vztahů. Té by byla mimo jiné svěřena pravomoc závazně rozhodovat pracovní spory související s kolektivním vyjednáváním mezi podniky a odborovými svazy. Roosevelt tento zákon v roce 1934 nepodporoval, ale následující rok už ano. Wagnerův zákon, který je často nazýván „Magna Charta“ pracujících, byl schválen v létě 1935. Také některé další zákony posilovaly postavení zaměstnanců. V roce 1936 nařídil Walshův-Healeyho zákon firmám, které obchodovaly s federální vládou, aby dodržovaly ustanovení o mzdách a pracovních silách starého NRA. V roce 1938 zákon

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

o spravedlivých pracovních normách zrušil v odvětvích, která se jím řídila, dětskou práci, stanovil minimální mzdu a požadoval vyplácení přesčasové mzdy za práci nad 40 hodin týdně. Obsahoval ustanovení pro valorizaci minimální mzdy v průběhu času.

Navzdory přijetí Wagnerova zákona se Americká federace práce nadále zdráhala verbovat dělníky v neorganizovaných odvětvích, protože se bála, že ji zaplaví množství dělníků s nízkou kvalifikací. Její představitelé také neměli jasno, jak organizovat dělníky, kteří nezapadali do existující klasifikace profesí. V listopadu 1935 přesvědčil John L. Lewis několik odborových svazů, jejichž struktura byla spíš odvětvová (tj. zahrnovaly všechny pracovníky v odvětví bez ohledu na jejich profese), aby vytvořily Výbor pro průmyslovou organizaci. Chtěl tím dosáhnout toho, aby se v praxi začaly více využívat výhody, které přinášel nový pracovní zákon. Americká federace práce tomuto hnutí usilovně kladla překážky. Její stanovy totiž zakazovaly vznik „dvojích odborů“, tj. vytvoření organizace, která by mohla s Americkou federací práce soupeřit o moc. V listopadu 1937 proto vyloučila odborové svazy, které se ve Výboru pro průmyslovou organizaci sdružily. Tyto svazy pak vytvořily konkurenční Kongres průmyslových organizací. Mezitím se Výbor pro průmyslovou organizaci koncem roku 1936 konečně rozhoupal a začal organizovat pracovníky podle Wagnerova zákona. Byl financován hlavně Sjednocenými důlními dělníky, Sloučenými svazy oděvních dělníků a Mezinárodním svazem pracovníků v dámském oděvnictví. Následně zahájil kampaň, jež propagovala založení odborů v řadě odvětví. V roce 1937 po okupačních stávkách zorganizoval Výbor pro průmyslovou organizaci všechny výrobce automobilů. Výjimkou byl pouze Ford, který se vzniku odborové organizace úspěšně bránil až do roku 1941. V ocelářském průmyslu byly založeny odbory v United States Steel a ve většině malých výrobců oceli, ale tzv. „Little Steel“, tj. druhá až sedmá největší firma v oboru (Bethlehem Steel, Republic Steel, Youngstown Sheet and Tube, Inland Steel, National Steel a ARMCO), se odmítly k těmto odborům připojit. Fordu a Little Steelu se podařilo odvrátit vznik odborové organizace jednak tím, že svým zaměstnancům poskytly stejnou pracovní

dobu a mzdy, jaké měly firmy zapojené v odborových svazech, a dále kombinací propagandy, styku s veřejností a síly. Úspěšné kampaně odborových svazů se v roce 1937 objevily také mezi pracovníky v docích, gumárenství, elektrárnách, textilních firmách, na pilách a u výrobců zemědělského nářadí.

POKRAČUJÍCÍ PLÁNOVÁNÍ

Většina plánovačů, kteří se angažovali v NRA, se přesunula na Ministerstvo zemědělství a omezila oblast své působnosti. Stále věřili v centralizované státní plánování, ale v průmyslové politice už neměli velké slovo. Museli se omezit na zemědělství a několik samostatných zákonů, které se týkaly pár vybraných odvětví. Poté, co Nejvyšší soud prohlásil zákon o regulaci zemědělství za protiústavní, byl tento právní předpis nahrazen zákonem o ochraně půdy a vnitrostátních přídělích. I když se zdánlivě zaměřoval na ochranu půdy a dalších přírodních zdrojů, měl v podstatě totožný obsah jako zákon o regulaci zemědělství, avšak byla z něj vypuštěna zpracovatelská daň. Na začátku roku 1938 byl zákon o ochraně půdy a vnitrostátních přídělích novelizován a stal se z něj druhý zákon o regulaci zemědělství. Druhý zákon o regulaci zemědělství zřizoval v souladu s koncepcí ministra zemědělství Henryho Wallace státní obilnici, která měla pomocí pružných cenových doplatků vyrovnávat každoroční převody zemědělských přebytků.

Guffeyův-Snyderův zákon ze srpna 1935 zavedl plánování do černouhelného průmyslu, ale na začátku následujícího roku ho Nejvyšší soud zrušil. Nahradil ho Guffeyův-Vinsonův zákon, který byl schválen na začátku roku 1937. Ten zavedl minimální ceny, odbytové smlouvy a třídění uhlí. Když skončil dohled NRA nad ropným průmyslem, začal Federální důlní úřad poskytovat státním orgánům pravidelné informace o cenách a produkci ropy. Na základě těchto údajů pak tyto orgány přidělovaly ropu průmyslu a řídily její celkovou produkci. Plánovači také zasahovali do oblasti dopravy, když postavili pod federální regulaci a dohled potrubí, silniční přepravu a letecké cestování mezi jednotlivými státy.

*Nový pohled na velkou hospodářskou krizi***VOLBY V ROCE 1936 A ÚTOK NA NEJVYŠŠÍ SOUD**

Prezidentská předvolební kampaň v roce 1936 se téměř změnila v třídní boj. Roosevelt přijal nominaci své strany vášnivým projevem, jehož autorem byl Thomas Corcoran. Jeho řeč byla všeobecně považována za formální vyhlášení války proti systému svobodného podnikání. Roosevelt vznesl obvinění, že se „ekonomičtí royalisté“ pokoušejí opětovně získat moc, kterou měli před začátkem krize, a nyní na každém kroku blokují potřebné reformy, které on navrhuje.

Prezidentská předvolební kampaň spočívala na strategii, jejímž cílem bylo získat podporu pokrokářů a bývalých socialistů, dělníků, zemědělců a černochů, pokud mohli volit. A tak Rooseveltova taktika zahrnovala ostré výpady proti velkým podnikům, organizovaným penězům, sobeckým silám a touze po moci. Jeho kampaň inklinovala k tomu, aby byla rozbíječská a vzbuzovala strach. Demokratičtí prezidentští kandidáti z let 1924 a 1928 John W. Davis a Al Smith kvůli hlavním myšlenkám kampaně Roosevelta opustili a podporovali republikánského kandidáta Kansasana Alfa Landona. Také první Rooseveltův ředitel rozpočtu Lewis Douglas podporoval Landona.

Prezident podnikl další kroky, aby zvýšil své šance na opětovné zvolení. Protože Úřadu pracovního rozvoje docházely peníze, dal pokyn, aby mu byly zpřístupněny další prostředky. V opačném případě by totiž byly k 1. říjnu 1936 z výplatní listiny tohoto úřadu vyhozeny tisíce lidí. Přikázal ministru zemědělství Wallaceovi, aby učinil vše nezbytné k tomu, aby cena bavlny neklesla pod dvanáct centů za libru. Krátce před dnem voleb byly zemědělcům rozeslány šeky ministerské Služby pro ochranu půdy.

Alf Landon byl slabý kandidát vnitřně rozložené republikánské strany. Rooseveltova rozbíječská kampaň úspěšně oslovila mnoho voličů. Výsledkem voleb z roku 1936 bylo obrovské Rooseveltovo vítězství. V projevu o stavu Unie v lednu 1937 prezident naznačil, že vzkřísí NRA. Krátce na to zveřejnil

Ozdravování se hroučí, 1935–1939

svůj plán rozšířit Nejvyšší soud. Navrhoval, aby byl jmenován další soudce ke každému soudci, který dovršil 70 let a vykonává funkci alespoň deset let, ale nechce odejít do důchodu. Za návrhem byl jasný Rooseveltův úmysl přivést na Nejvyšší soud lidi, kteří sympatizovali s jeho legislativou. Tento plán byl široce odsuzován. V červnu vrátil senátní výbor pro soudnictví příslušný návrh zákona s tak negativním stanoviskem, že se Roosevelt dalších pokusů o transformaci Nejvyššího soudu raději vzdal. Bitva o Rooseveltův návrh zákona reformující Nejvyšší soud si vyžádala celou parlamentní sezónu a rozdělila demokratickou stranu. Prezident během tohoto sporu ztratil část své podpory a navíc přišel o svou auru neporazitelnosti.

KRIZE LET 1937 AŽ 1938

Na začátku roku 1937 poukazovali oponenti na několik znepokojujících jevů. Na konci roku 1936 a na začátku roku 1937 rostly ceny rychlým tempem. Jak Leon Henderson, který se přesunul z NRA do Komise pro burzy a cenné papíry, tak předseda Federálního rezervního systému Marriner Eccles poslali Rooseveltovi memoranda, v nichž vyjadřovali své podezření, že monopolistické firmy nadměrně zvyšují ceny a mzdy. Henderson prohlašoval, že pokud se nepodaří růst cen dostat pod kontrolu, výsledkem bude do konce roku hospodářský pokles. V dubnu 1937 Roosevelt souhlasil, že některé ceny jsou nezdůvodnitelně vysoké. Vybral několik odvětví a tvrdil, že za zvyšováním cen stojí monopolistické praktiky. Také mzdové sazby začaly rychleji stoupat. Řada firem překvapila vládu, když použila část svého nerozděleného podnikového zisku k tomu, že vyplatila prémie a zvýšila mzdové sazby zaměstnancům, jakož i dividendy pro akcionáře. Firmy se tak vyhnuly tomu, aby zaplatily velké částky na nových daních z nerozděleného podnikového zisku. Exploze pracovních sporů v roce 1937 přinesla stávky za uznání odborů i za vyšší platy, kratší pracovní dobu a další výhody.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

V polovině roku 1937 přestalo hospodářství růst. Index hospodářské aktivity *New York Herald Tribune* začal na počátku roku 1937 klesat a v dubnu tento index ukazoval, že se veškerý nárůst z roku 1936 rozplynul. Index průmyslové výroby Federálního rezervního úřadu ukazoval, že hospodářská aktivity vyvrcholila v květnu 1937 a potom až do září klesala. Většina výkazů zisku za druhé čtvrtletí přinášela neuspokojivé výsledky a očekávalo se, že ve třetím čtvrtletí budou ještě horší. Index cen akcií průmyslových podniků Standard and Poor's začal v dubnu 1937 klesat a do září poklesl o 20 procent. Dne 18. října došlo téměř ke stejnému krachu na burze akcií jako v roce 1929. Od srpna 1937 do dubna 1938 spadl index Standard and Poor's takřka o 52 procent. Pro srovnání, v období září 1929 až květen 1930 tentýž index poklesl přibližně o 25 procent.

Jak krize nabývala na síle, průmyslová výroba střežhlav klesala. Od září 1937 do června 1938 se výroba zboží dlouhodobé spotřeby snížila o více než 66 procent a výroba zboží krátkodobé spotřeby téměř o 15 procent. Za celou dobu krize od května 1937 do května 1938 poklesla výroba zboží dlouhodobé spotřeby o 67 procent. Tento mimořádně rychlý hospodářský pokles byl horší než ve srovnatelných obdobích krize v letech 1920 až 1921 a první fáze velké hospodářské krize v letech 1929 až 1930. Zhroucení akciového trhu od srpna do prosince 1937 se vyrovnalo svou tvrdostí poklesu ve výrobě. Ceny akcií spadly od srpna do prosince o 41,5 procenta a poté o dalších 10 procent do dubna 1938, kdy dosáhly svého dna. Míra nezaměstnanosti se zvýšila z 12,3 procenta v květnu 1937 na 20,1 procenta v květnu 1938. Jiný odhad ukazuje, že počet nezaměstnaných dělníků vzrostl z 5,1 milionu v srpnu a září 1937 na 10,8 milionu v květnu 1938. Také ceny přestaly růst. Index spotřebitelských cen klesl mezi roky 1937 a 1938 o 1,9 procenta a mezi roky 1938 a 1939 o dalších 1,4 procenta, i když se hospodářství od května 1938 začalo vzpamatovávat. Velkoobchodní ceny klesly mezi roky 1937 a 1938 téměř o 9,5 procenta. Zatímco velkoobchodní ceny klesaly stejným tempem i mezi roky 1929 a 1930, spotřebitelské ceny se nyní snižovaly pomaleji než tehdy.

Krise zastínila celý Rooseveltův program. Na jaře 1937 mnoho pozorovatelů tvrdilo, že krize je vzdálená, protože hospodářství ještě zdaleka nedosáhlo plné zaměstnanosti. Téměř nikdo neočekával krizi uvnitř krize, a určitě vůbec nikdo nečekal divoký pokles, který nastal. Nová krize ale uvrhla hospodářství zpátky tam, kde se nacházelo v roce 1934, a otřásla důvěrou všech lidí v americké hospodářství a New Deal.

CO ZPŮSOBILO KRIZI UVNITŘ KRIZE?

Roosevelt a jeho poradci ihned věděli, komu klást vinu za krizi v letech 1937 až 1938. Leon Henderson a Marriner Eccles dávno tvrdili, že by nadměrné zvyšování cen monopoly mohlo přinést recesi. Nyní si byli jisti, že události daly jejich obavám za pravdu. V roce 1938 Roosevelt vznesl obvinění, že novou krizi vyvolaly monopoly a volal po komisi, která by studovala růst a podstatu moci monopolů v USA. Byla ustavena Dočasná národní hospodářská komise, která zahájila různé výzkumy monopolů a jejich moci. Celá sbírka studií byla publikována až v roce 1941, kdy však již znepokojení z růstu moci monopolů zastínily jiné události.

Nová krize ale ve skutečnosti nebyla způsobena tím, že monopolními podniky svévolně zvyšovaly ceny. Za tuto krizi byly společně zodpovědné dva primární zdroje: restriktivní měnová politika Federálního rezervního systému a dále rychlý růst mzdových sazeb a nákladů na pracovní sílu, k němuž došlo během velké vlny zakládání odborových organizací na začátku roku 1937.

V polovině roku 1929 držely americké banky v rezervách 7,50 dolaru na každých 100 dolarů vkladů. V červenci 1936 držely na každých 100 dolarů vkladů již 18,48 dolaru rezerv. Bankovní rezervy byly téměř dvojnásobné, než požadoval zákon. Banky navíc investovaly mnohem větší část svých vkladů do velice bezpečných krátkodobých dluhopisů, z nichž jim však plynul jen mimořádně nízký výnos. Tříměsíční vládní

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

pokladniční poukázky měly v roce 1935 míru návratnosti 0,14 procenta, devadesátidenní burzovní půjčky měly úrokovou míru 0,55 procenta, dlouhodobé americké dluhopisy měly výnosnost 2,79 procenta, prvotřídní městské dluhopisy výnosnost 3,40 procenta a krátkodobé bankovní půjčky podnikům ve velkých městech měly průměrnou úrokovou míru 2,90 procenta. Bankovní investice do cenných papírů vzrostly z 23,9 procenta závazků v roce 1929 na 40,3 procenta závazků v roce 1935.

Úředníci Federálního rezervního systému byli znepokojeni tím, že banky udržují na konci krize natolik vysoké „nadbytečné“ rezervy. Tvrdili, že akumulace nadměrných rezerv je způsobena zejména nedostatečnou poptávkou po podnikových půjčkách. Tento fakt podle nich dokládaly nízké úrokové sazby a růst bankovních investic ve srovnání s bankovními půjčkami. Představitelé Federálního rezervního systému se obávali, že pokud by se poptávka po podnikových půjčkách obnovila, velký nadbytek rezerv by bankám umožnil prudce zvýšit poskytování půjček. Následně by se také rychle zvýšila peněžní zásoba. Rychlý růst peněžní zásoby by vedl k inflaci. A úředníci Federálního rezervního systému byli rozhodnutí nepřipustit v americkém hospodářství cenovou inflaci.

Bankovní zákon z roku 1935 dal Federálnímu rezervnímu systému novou pravomoc, aby v případě potřeby povinné minimální bankovní rezervy až zdvojnásobil. Po průzkumech, které ukázaly, že nadměrné rezervy jsou široce rozšířené jak geograficky, tak napříč členskými bankami všech velikostí, začal Federální rezervní systém požadavky na rezervy zvyšovat. Jeho úředníci si byli jisti, že tím nezpůsobí nic jiného než omezení nadměrných rezerv a že tak odstraní potenciální zdroj budoucí inflace. Od 16. srpna 1936 do 1. května 1937 byly ve třech krocích zdvojnásobeny povinné rezervy centrálních rezervních městských bank v New Yorku a Chicagu z 13 na 26 procent. Zdvojnásobeny byly rovněž požadavky na rezervy rezervních městských bank (z 10 na 20 procent) a povinné rezervy venkovských bank (ze 7 na 14 procent). Největší část tohoto růstu se objevila 16. srpna.

Ozdravování se hrouťí, 1935–1939

Pokud by úředníci Federálního rezervního systému měli pravdu, jediným viditelným důsledkem by bylo snížení nadměrných bankovních rezerv. Nadměrné rezervy nejdříve poklesly, ale oproti očekávání Federálního rezervního systému začaly v polovině roku 1937 opět růst a do poloviny roku 1938 byly nadměrné rezervy všeobecně obnoveny na úrovni, jakou měly před zvýšením požadavků na rezervy. Banky totiž chtěly nadměrné rezervy držet preventivně, aby tak ztlumily eventuální neočekávané výběry vkladů od klientů. Z toho důvodu se snažily obnovit nadměrné rezervy, které Federální rezervní systém tak pečlivě vymýtil. Aby to mohly udělat, držely méně dluhopisů a krátkodobých cenných papírů a omezily poskytování úvěrů. Omezená poptávka po dluhopisech způsobila pokles jejich ceny. Ceny dluhopisů proto začaly na konci roku 1936 klesat a snižovaly se ještě během druhého čtvrtletí roku 1937. Úrokové sazby z pokladničních poukázek začaly na podzim roku 1936 růst a pokračovaly v růstu ještě ve druhém čtvrtletí roku 1937. Dne 1. března 1937 prudce vzrostly sazby kvalitních obchodních cenných papírů. Od prosince 1936 do prosince 1937 se snížila peněžní zásoba o 5,7 procenta. Silně restriktivní měnová politika, kterou Federální rezervní systém zahájil svým zvýšením požadavků na bankovní rezervy, omezila peněžní zásobu a pomohla vyvolat krizi let 1937 až 1938.

Druhým hlavním zdrojem nové krize byl ostrý nárůst ceny pracovní síly od konce roku 1936 do poloviny roku 1937. To byl jednak důsledek nových daní na sociální pojištění, které museli zaměstnavatelé platit, a nové daně z nerozděleného podnikového zisku. Na vině však byla i vzrůstající organizovanost v odborech. Nové daně na sociální pojištění se začaly vybírat v letech 1936 a 1937. Firmám se zaměstnanci, kteří této dani podléhali, vzrostly náklady na pracovní sílu. Na konci roku 1936 reagovaly mnohé firmy na nový zákon o dani z nerozděleného zisku tím, že vyplácely prémie, zvyšovaly mzdové sazby, jakož i dividendy. Daň z nerozděleného zisku také vedla podniky k omezení investičních výdajů. Tento účinek rovněž nezávisle přispěl ke vzniku krize. V 25 výrobních odvětvích, pro něž jsou k dispozici data, rostly v předchozím

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

období průměrné mzdové sazby velmi pomalu, z 60 centů za hodinu v červnu 1935 na 61,9 centu za hodinu v říjnu 1936. V listopadu 1936 vzrostly mzdy na 62,4 centu a potom na 63,9 centu v prosinci 1936 – růst v těchto dvou měsících odpovídal devatenáctiprocentnímu ročnímu tempu růstu – a nepatrně poklesly v lednu 1937.

Druhým faktorem, který přispěl k růstu mzdových sazeb, byla mohutná kampaň propagující vstup do odborových organizací v roce 1937. Úspěšná okupační stávká donutila General Motors, aby uznal odborový svaz Sjedenocných automobilových dělníků za svého partnera pro vyjednávání a 10. února 1937 s ním podepsal smlouvu. Mzdové sazby se následně téměř okamžitě zvýšily o 5 centů za hodinu, pracovní doba byla omezena na pět dní v týdnu po osmi hodinách a práce nad 40 hodin týdně musela být zaplácena jedenapůlkrát. Výrobci automobilů Hudson, Packard a Studebaker a výrobci autodílů Briggs Body, Murray Body, Motor Products, Timken-Detroit Axle a mnoho dalších vzápětí přistoupily na smlouvy, jejichž obsah se podobal smlouvě s General Motors. Dne 6. dubna podepsal Chrysler stejné podmínky jako General Motors. Ford odmítl uznat odborový svaz Sjedenocných automobilových dělníků, ale zvýšil mzdové sazby na úroveň General Motors a přijal také čtyřicetihodinovou pracovní dobu i zvýšenou odměnu za přesčasy.

V ocelářském průmyslu byla klíčovou firmou největší americká společnost v oboru United States Steel. Ta zaměstnávala dvakrát více dělníků než tři další největší ocelárny dohromady. Ocelářství prožívalo od poloviny roku 1935 významné oživení a zdálo se, že masové zakládání odborů nemůže toto odvětví příliš poškodit. V roce 1936 začal Organizační výbor zaměstnanců oceláren kontaktovat zaměstnance U. S. Steel. Protože jeho členové získali faktickou kontrolu nad podnikovými odbory v U. S. Steel a dalších ocelářských firmách, stávaly se tyto organizace čím dál více nezávislými a nepřátelskými. Ocelářské firmy odpověděly tím, že zvýšily v listopadu 1936 mzdové sazby ze 47 centů za hodinu na 52,5 centu za hodinu (nárůst o 11,7 procenta). V lednu a v únoru

Ozdravování se hroutí, 1935–1939

začal odborář John L. Lewis vyjednávat s ředitelem U. S. Steel Myronem Taylorem a 2. března U. S. Steel uznala odborový svaz, z něhož se později stal svaz Sjedenocných ocelářských dělníků. Mzdové sazby byly zvýšeny na 62,5 centu za hodinu, což byl devatenáctiprocentní nárůst, pracovní doba byla stanovena na osm hodin denně po pět dní v týdnu a za přesčasovou práci se platilo jedenapůl sazby. Do 1. května byly podobné smlouvy podepsány se 110 dalšími malými ocelárnami. Druhá až sedmá největší firma, tzv. Little Steel (Bethlehem, Republic, Younstown Sheet and Tube, Inland, National a American Rolling Mill) odmítly s Organizačním výborem zaměstnanců oceláren vyjednávat, ale zvýšily mzdové sazby na úroveň U. S. Steel a nabídly zaměstnancům stejnou pracovní dobu i stejné podmínky pro práci přesčas. Od října 1936 do května 1937 vzrostly mzdové sazby v ocelářském průmyslu ze 47 centů na 62,5 centu za hodinu – nárůst o 33 procent oproti říjnovým sazbám.

V roce 1937 vznikly odborové svazy také v ostatních velkých odvětvích. John Deere, International Harvester, Caterpillar a další firmy v oboru zemědělských a stavebních strojů uznaly odborový svaz Sjedenocných automobilových dělníků. V dubnu 1937 vznikly odbory ve firmách Goodyear, Goodrich a v dalších gumárnách a o něco později ve firmách Westinghouse, General Electric a u dalších výrobců elektřiny. Ve všech těchto odvětvích se okamžitě po podepsání smluv s odbory zvýšily mzdové sazby.

Výsledkem byla na počátku roku 1937 vlna růstu mzdových sazeb v odvětvích, které vyráběly zboží dlouhodobé spotřeby. Průměrné mzdové sazby v 25 výrobních odvětvích vzrostly z 63,8 centu v lednu 1937 na 71,1 centu v červenci 1937 – růst o 11,4 procenta oproti lednovému základu. Výše citované údaje přitom ještě růst nákladů na pracovní sílu podhodnocují, neboť zároveň byla omezena pracovní doba na pět dní po osmi hodinách týdně a byla zavedena povinnost vyplácet jedenapůlkrát vyšší sazbu za práci přesčas. V oborech vyrábějících zboží dlouhodobé spotřeby se navíc mzdy prudce zvýšily za situace, kdy poptávka po tom, co tyto firmy vyráběly,

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

zůstávala stejná a nezvyšovala se ani produktivita práce. Firmy stály před dilematem. Kdyby zvedly ceny, snížil by se prodej. Výroba i počet zaměstnanců by poté poklesly. Pakliže by však ceny nevyšly, klesal by jejich zisk. Většina firem proto začala omezovat počet zaměstnanců a výrobu.

Ve stejné době, kdy výrobním firmám rostly náklady na pracovní sílu, začala působit i restriktivní politika Federálního rezervního systému. Banky začaly obnovovat „nadbytečné“ rezervy a v důsledku toho pokleslo půjčování peněz, rostly úrokové sazby a začala klesat agregovaná poptávka – zejména po zboží dlouhodobé spotřeby a po spotřebním zboží, které tyto firmy vyráběly. S klesající poptávkou už nešlo zvyšovat ceny – v některých případech byly ceny naopak sníženy, když výroba a počet zaměstnanců začaly klesat. Na podzim 1937 prudce klesl zisk výrobních podniků a očekávalo se, že bude klesat ještě dál. Zhroutil se též akciový trh. Výsledkem byla silná, ale poměrně krátká krize od května 1937 do května 1938.

ZOTAVENÍ Z KRIZE LET 1937 AŽ 1938

Daň z nerozděleného podnikového zisku vzbudila mohutnou kritiku. Mnozí argumentovali, že zavedení této daně přispělo k tomu, že vypukla nová krize. Kongres na tuto kritiku odpověděl tím, že dotyčnou daň v dubnu 1938 omezil na nevýznamné sazby. Roosevelt vystupoval proti omezení daně, ale nedokázal tento zákon úspěšně vetovat, a tak zákon začal platit i bez jeho podpisu.

Po celý rok 1938 Roosevelt vzdoroval výzvám, aby své programy modernizoval a poskytl podnikům větší svobodu. V podnikatelských kruzích už neměl téměř žádnou podporu, rychle ztrácel zbylé sympatie, které měl v médiích, a demokraté v Senátu i ve Sněmovně reprezentantů ho opouštěli. Návrh zákona o reorganizaci vlády, který předložil Kongresu, byl drtivě poražen, přičemž více než polovina záporných hlasů přišla z řad demokratů. Ve volbách z roku 1938 získali republikáni 81 nových křesel ve Sněmovně reprezentantů a osm

v Senátu. Většina politologů tyto volby hodnotila jako porážku Roosevelta a New Dealu. Mnoho historiků tvrdí, že po mnichovské krizi v roce 1938 uzavřel implicitní dohodu s demokraty z Jihu. Za jejich podporu v zahraniční a obranné politice se měl zdržet toho, aby prosazoval nové reformní iniciativy.

V prosinci 1938 jmenoval Roosevelt ministrem obchodu Harryho Hopkinse. Toto jmenování vzbudilo údiv, protože Hopkins neměl vůbec žádnou zkušenost s podnikáním a byl považován za člověka, jehož postoj vůči podnikatelům je nepříznivý. K velkému překvapení se však Hopkins rozhodl napravit vztahy mezi vládou a podnikatelskými kruhy. Hopkins veřejně vybízel ke změnám, které by posunuly vládní priority od reformy k hospodářskému ozdravení. Mnozí lidé považovali Hopkinsonovy výroky téměř za přiznání, že Rooseveltova vláda udělala chybu, když tak tvrdě prosazovala reformy a dostatečně nemyslela na oživení. Ministr zemědělství Wallace souhlasil s Hopkinsem, že je třeba klást důraz na ozdravení. Ministr financí Morgenthau se také začal veřejně vyjadřovat o potřebě, aby se revitalizovala podnikatelská sféra a podpořilo se tak oživení. Tvrdil, že daňová legislativa nemá být brzdou podnikatelské aktivity. Tato malá palácová revoluce proti pevně semknutým reformátorům kolem New Dealu, navíc ze strany bývalých spojenců, zjevně začala nést své ovoce. Novým bitevním polem se stal návrh daňového zákona, který mimo jiné předepisoval rovnou osmnáctiprocentní daň ze zisku podniků a doporučoval, aby byla zrušena daň z nerozděleného podnikového zisku. Jak Sněmovna reprezentantů, tak Senát tento zákon schválily, a to navzdory Rooseveltovým námitkám. Hopkins se nyní začal posouvat do role hlavního poradce prezidenta. Důraz se postupně přesunul na ozdravení a přípravu na válku, jejíž rozpoutání mnozí očekávali. Po roce 1938 se už nenavrhovaly žádné nové zákony ani nepřijímaly žádné nové reformní programy.

Tento ústup od reforem byl doprovázen vytrvalým, i když pomalým, ozdravováním hospodářství z „krize uvnitř krize“. V květnu 1937 dosáhl index výroby zboží dlouhodobé spotřeby 94,16 procenta úrovně z července 1929. Po pádu na 46,96 procenta

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

v červnu 1938 zůstal od listopadu 1938 do května 1939 na hodnotách kolem 66 až 68 procent úrovně z července 1929. Posledních pět měsíců roku 1939 bylo svědkem rychlejšího růstu výroby a index se opět posunul na 96 procent svého maxima z července 1929. Nezaměstnanost se ale tak rychle nezlepšovala. Po celé léto 1938 se míra nezaměstnanosti pohybovala kolem 20 procent. Na podzim 1938 spadla pod 17 procent a pak vzrostla na necelých 19 procent, kde se udržela po celou zimu a jaro 1939. Na podzim 1939 se projevila zahraniční poptávka po válečném materiálu; zvýšila se výroba zboží dlouhodobé spotřeby a míra nezaměstnanosti klesla ke 14 procentům.

I když nezaměstnanost klesla, počet zaměstnanců v továrnách v 25 výrobních odvětvích zůstal v květnu 1940 na pouhých 90 procentech úrovně dosažené v květnu 1937. A mzdové sazby v těchto odvětvích nezaznamenaly až do konce roku 1939 žádnou změnu. Skutečnost, že se průmyslová výroba vzpamatovávala rychleji než zaměstnanost, nepřekvapuje. Vlna zakládání odborových organizací v roce 1937 prudce zvýšila náklady na pracovní sílu v porovnání s cenou kapitálu a výrobních zdrojů. Poté, co se hospodářství začalo zotavovat, firmy reagovaly na tyto změny relativních nákladů tím, že do výroby zapojily více kapitálu a naopak méně pracovníků.

V polovině roku 1940 se americké hospodářství vrátilo zhruba zpátky na úroveň, na níž se pohybovalo v polovině roku 1937. Stále se však nacházelo hodně daleko od plné zaměstnanosti. Ozdravení po krizi let 1937 až 1938 bylo pomalé, stejně jako bylo pomalé ozdravení po skončení činnosti NRA. Během téměř dvouletého procesu ozdravování od července 1935 do května 1937 poklesla míra nezaměstnanosti z 21,3 na 12,3 procenta, ale míra nezaměstnanosti v květnu 1937 byla stále ještě vysoko nad úrovní plné zaměstnanosti a existovalo značné množství nevyužitých budov a strojů. Míra nezaměstnanosti v létě 1939 se podobala míře nezaměstnanosti na začátku léta 1938. Do počátku roku 1940 se hospodářství oživilo pouze na úroveň května 1937. Proč bylo oživení po svém rozběhu – nejdříve v letech 1935 až 1937 a potom v letech 1938 až 1940 – tak pomalé?

Dílčí příčinou pomalého poklesu nezaměstnanosti mohly být podpůrné pracovní programy. Všichni, kdo byli zaměstnaní ve vládních podpůrných pracovních programech (Úřad veřejných prací, Úřad pracovního rozvoje, Civilní oddíly ochrany přírody apod.), byli počítáni jako nezaměstnaní. Existují důkazy, že koncem třicátých let začali někteří pracovníci považovat tyto programy za ekvivalent zaměstnání na plný úvazek. Při sčítání lidu v roce 1940 bylo zjištěno, že velké procento pracovníků zaměstnaných Úřadem veřejných prací pracovalo v podpůrných pracovních programech poměrně dlouhou dobu, minimálně od předchozího roku. I když zde byly o něco nižší mzdové sazby, práce byla stálá a předvídatelná. Někteří pracovníci zjevně odmítali opustit podpůrné pracovní programy a odejít do riskantnějšího soukromého sektoru.

Ale základní příčina pomalé obnovy hospodářství spočívá ve vývoji soukromých investic, nejdůležitější složky celkových výdajů. Soukromé investice umožňují hospodářství růst a hrají důležitou roli při určování celkové hladiny příjmů. Během krize byla nezaměstnanost zdaleka nejhorší v průmyslových oblastech Středozápadu a na východě. Výroba zboží dlouhodobé spotřeby, což je hlavně výroba kapitálových statků, poklesla mnohem dramatičtěji než výroba zboží krátkodobé spotřeby či služby. Prakticky ustala výstavba domů, bytů, prodejních a kancelářských budov a výrobních závodů. Klíč k obnově hospodářství spočíval v obnově soukromého investování. K tomu ale nedošlo. V letech 1931 až 1935 byly soukromé investice nedostatečné dokonce i k tomu, aby pouze nahradily kapitálové statky, které byly vyčerpány. Jinými slovy, *čisté* investice dosahovaly v oněch letech negativní úroveň, konkrétně minus 18 miliard dolarů. Po celé desetiletí od roku 1930 do roku 1940 byly soukromé investice tak nízké, že *čisté* soukromé investice byly minus tři miliardy dolarů. Soukromé investice se začaly vzpamatovávat v roce 1941. Poté však byly zastaveny válečným hospodářstvím. Konečně v roce 1946 znamenaly *čisté* soukromé investice poprvé od roku 1929 rychlý růst a ve Spojených státech se obnovila plná zaměstnanost.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Pro pomalou obnovu soukromých investic během třicátých let existuje několik vysvětlení. Podnikatelské investice do staveb, strojů a vybavení čelily strukturálním překážkám. Největší odvětví směřovala k tomu, že byla vyspělá a rostla pomalu nebo dokonce klesala. Bylo tudíž pro ně obtížné vytvářet poptávku po investicích, jež byla nutná ke znovuzaměstnání dělníků. Rostoucí odvětví, jakými byly zboží krátkodobé spotřeby a služby, jakož i zboží dlouhodobé spotřeby (například luxusní automobily, domácí spotřebiče a sdělovací technika) nedokázaly vytvořit dost investic, aby vyrovnaly pokles v odvětvích, jako jsou základní kovy, textil a dřevo, které zaměstnávaly mnohem více pracovníků.

Výstavba bydlení, za normálních okolností velký zdroj investic, trpěla vlastními problémy. V době spekulativního boomu, jenž panoval ve výstavbě bydlení ve dvacátých letech, přesáhla výstavba bydlení 8 procent HDP. Prudký pokles výstavby bydlení po roce 1929 byl stejně překvapující jako předchozí boom. Až do roku 1951 výstavba bydlení nedosáhla úrovně, na které se nacházela v roce 1929.

Rozvoj automobilismu vedl ke spekulativní výstavbě rodinných domů v okolí většiny velkých měst. Developeři očekávali, že zájem o bydlení v okolí měst dále poroste, a tak rychle skoupili půdu, která se hodila k výstavbě rezidenčních lokalit. Následně zahájili výstavbu infrastruktury – ulic, elektrického vedení a dalších sítí. Činili si naději na atraktivní kupce. Špatně plánovaný, nekoordinovaný a nadměrný rozvoj vedl k poklesu výstavby bydlení mezi roky 1927 a 1929. Po kolapsu dalšího rozvoje po roce 1929 bylo mnoho nedokončených projektů jednoduše opuštěno. Nejznámější příklady zastavených projektů lze najít na jižní Floridě, ale objevily se i na mnoha jiných místech. V roce 1934 bylo nezastavěných 59 procent parcel v okrese Westchester (předměstí New Yorku). Na předměstí Buffala bylo nezastavěno 81 procent parcel. V roce 1938 bylo nezastavěno 95 procent parcel ve čtyřech okresech kolem Detroitu.

V celé řadě případů majitelé jednoduše od svých projektů odešli. U mnoha projektů bylo zřízeno zástavní právo k pozemkům

jako záruka, což vyvolávalo velkou nejistotu, co se týče vlastnictví parcel. Obnovení výstavby bydlení ve třicátých letech vyžadovalo, aby zástavba těchto parcel byla znovu naprojektována. To se však ukázalo být obrovským problémem. Developeři chtěli pro rezidenční výstavbu volné pozemky. A tak pokud už někde byly pozemky rozděleny na malé parcely a byla zavedena infrastruktura, muselo tam dojít ke změnám, aby se mohlo začít znovu investovat. Vyšlo najevo, že dohledat majitele, aby se projekt mohl vykoupit a spojit dohromady, je strašně těžký úkol. Stejně obtížné bylo vyhledávání hypoték, zástavních práv a záruk pro každou parcelu. Překonávání právních i fyzických pozůstatků minulého rozdělení parcel bylo natolik nákladné, že to tento úkol často znemožnilo. V důsledku toho stagnovala výstavba bydlení po celá třicátá léta mnohem více než jiné druhy investic.

I když tyto faktory po skončení krize v roce 1933 ovlivnily oživení investic, hlavní příčinu pomalého obnovování soukromých investic ve třicátých letech lze vidět v „systémové nejistotě“ („regime uncertainty“). Zejména po roce 1935 podkopávaly programy New Deal důvěru podnikatelů. Podnikatelé si byli čím dál méně jisti, že soukromá vlastnická práva k jejich kapitálu budou chráněna a zachována. Jinými slovy, nebyli si jisti, zda bude pokračovat aktuální „režim“ soukromých vlastnických práv. V důsledku této nejistoty byli stále méně ochotni investovat, zejména co se týče dlouhodobějších investic do staveb a strojů s dlouhou životností. Za dostatečně bezpečné začali považovat pouze krátkodobé investice s rychlou návratností. Ohrožení soukromých majetkových práv mohlo přijít z řady směrů včetně růstu daní, uvalení nových daní, konfiskací soukromého vlastnictví a svazování podnikání předpisy, které omezují vlastnická práva k majetku.

Tato soukromá vlastnická práva vymezuje, udržuje a chrání stát. Tržní hospodářství nemůže bez soukromých vlastnických práv fungovat, protože každá transakce je ve skutečnosti směnou soukromých vlastnických práv. Pokud vláda ohrožuje nebo oslabuje soukromá vlastnická práva, brání tržní aktivitě, zejména soukromým investicím.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Při zpětném pohledu víme, že se Spojené státy ve třicátých letech nestaly nějakým druhem socialistického státu, ale v té době to pro mnoho podnikatelů nebylo tak zřejmé. Mnoho činnů vlády naznačovalo, že by k takovému vývoji mohlo velice snadno dojít. Plánovači z okruhu New Dealu zcela zřetelně a jednoznačně dávali přednost plánovitému hospodářství, ve kterém by decentralizované plánování prováděné jednotlivými podniky nahradily vládní direktivy. Rexford Tuxwell, abychom jmenovali alespoň jednoho, neskrýval své hluboké sympatie k takovému vývoji. Antimonopolisté zapojení v New Dealu doufali, že rozbijí všechny větší podniky a vrátí se do idylického světa nespočetných malých podniků, kde žádný z nich nemá významný vliv na trh.

Seznam zákonů, které oslabovaly soukromé vlastnictví a Kongres je schválil mezi roky 1933 a 1940, je dlouhý. Zemědělci zjistili, že za vyšší ceny, které jim přinesly vládní programy, zaplatili značně omezenou nezávislostí. Napříště již neměli právo svobodně se rozhodovat, co budou pěstovat a v jakém množství. V některých případech byly zemědělcům, kteří nesouhlasili se svým zapojením do nějakého programu, předepsány kvóty. Za překročení takových kvót byli potom těžce zdaněni. Zpracovatelé zjistili, že zákony na ně uvalují dodatečné daně, jejichž účelem bylo vytvořit fondy na podporu příjmů zemědělských podniků.

Cílem NRA bylo kartelizovat americký průmysl a omezit nezávislé rozhodování firem o cenách, objemu výroby a investicích. NRA a potom Wagnerův zákon omezily právo podniků vybrat si, koho zaměstnají a kolik mu zaplatí. Zákony o cenných papírech z let 1933 a 1935 ztížily prodej akcií jak malým, tak velkým firmám, čímž chtěly „napravit“ skutečnost, že větší firmy měly snazší přístup na kapitálové trhy. Po roce 1933 tuto otázku podniky opakovaně označovaly jako jednu z nejdůležitějších překážek, kterým musí čelit. Banky byly donuceny oddělit obchodní bankovníctví od investičního. Občanům bylo odebráno právo vlastnit zlato z peněžních důvodů a existující zlaté doložky ve smlouvách byly prohlášeny za neplatné. Věřitelé, jejichž úvěry byly zajištěny zástavním právem

Ozdravování se hrouťí, 1935–1939

k zemědělským statkům, zjistili během moratoria na zemědělské hypotéční zástavy, že bylo vážně omezeno jejich zákonné právo na zabavení zástavy neplaticím dlužníkům.

V uhelném a ropném průmyslu byla platnost antimonopolních zákonů pozastavena, takže vlády mohly v rámci regulace trhu vyhlásit kvóty pro producenty. Vytvořením společnosti Tennessee Valley Authority vstoupila federální vláda do soutěže se soukromými distribučními společnostmi v oblasti výroby elektrické energie. A distribuční společnosti se dozvěděli, že Tennessee Valley Authority bude měřítkem, podle kterého se budou soukromé společnosti posuzovat a regulovat. Ve třicátých letech se objevila regulace nákladní i osobní silniční dopravy mezi jednotlivými státy i regulace ropovodů a zpřísnila se regulace rozhlasu a leteckých společností. Federální zákony, které měly za cíl zachování malých firem (Robinsonův-Patmanův zákon a Millerův-Tydingsův zákon), omezily práva větších společností. Zvýšení daní v letech 1935, 1936 a 1937 směřovalo k tomu, aby se boháčům „pustilo žilou“. Na podniky byla uvalena řada nových daní. Zákon o spravedlivých pracovních normách zavedl minimální mzdové sazby a standardní čtyřicetihodinovou pracovní dobu s jedenapůlnásobnou sazbou za práci přesčas.

Poté, co Nejvyšší soud prohlásil NRA za neústavní, udělala federální vláda čelem vzad a začala používat antimonopolní zákony ke stíhání firem za takové chování, jaké předtím sama podporovala. V letech 1938 a 1939 se pod vedením Thurmana Arnolda prudce rozmohly žaloby v antimonopolních případech a také jeho útoky na tržní koncentraci i jiné obchodní praktiky. Roosevelt navrhl rozšířit Nejvyšší soud o další soudce, aby si zajistil, že soud potvrdí ústavnost jeho legislativních návrhů. Navrhl také, aby dostal právo jmenovat a odvolávat předsedu a místopředsedu Rady guvernérů Federálního rezervního systému. Tím by prezident získal větší kontrolu nad politikou americké centrální banky. A ve svých projevech v letech 1935, 1936 a 1937 pokračoval ve výpadech proti rozvracečským aktivitám „royalistů“ a „diktátorů“ v průmyslu a financích, kteří nesouhlasili s jeho programy. Roosevelt

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

obviňoval „monopoly“, že způsobily krizi v letech 1937 až 1938. Dal proto podnět ke vzniku Dočasné národní hospodářské komise, která si předvolala více než 550 svědků, aby doložila, jakým způsobem monopoly způsobily hospodářský pokles. Nakonec zveřejnila celých 43 svazků o monopolech v americkém průmyslu a jak tento problém řešit.

Důkaz o tom, jak silnou „systémovou nejistotu“ podnikatelé pociťovali, přinášejí průzkumy veřejného mínění, které byly provedeny mezi firmami na konci třicátých let. Podnikatelská sféra považovala Rooseveltovu vládu za protipodnikatelskou a očekávala, že se vládní regulace podnikání bude zvyšovat. Průzkumy ukazují, že si převážná většina vedoucích pracovníků v podnicích myslela, že prudké snížení podnikatelské důvěry zpomalilo zotavení hospodářství. Ještě v roce 1940 byla většina vedoucích pracovníků v podnicích toho názoru, že podmínky stále ještě nejsou takové, aby odůvodňovaly rozšíření výroby.

Systémová nejistota zpravidla omezuje sklon firem k dlouhodobějším investicím a zejména ochotu investorů financovat je. Ve výnosech dluhopisů s delší splatností se z toho důvodu objevuje prémie, jež má tuto zvýšenou nejistotu kompenzovat. Na konci dvacátých let u takových dluhopisů v podstatě žádné prémie nebyly. Mezi léty 1931 a 1934 se výnosy lehce zvýšily. Například v roce 1933 byl výnos z třicetiletého dluhopisu 1,6krát vyšší než výnos z jednoletého dluhopisu. Mezi léty 1935 a 1941 se tyto rozdíly podstatně zvýšily. Například v roce 1936 byl výnos z třicetiletého dluhopisu 5,25krát vyšší než výnos z jednoletého dluhopisu a výnos z desetiletého dluhopisu byl 4,33krát vyšší než výnos z jednoletého dluhopisu.

Když se NRA zhroutil a Roosevelt zahájil svůj útok na bohatství, tyto rozdíly stouply a zůstaly vysoké po celý rok 1941. V roce 1942 však prudce klesly a zůstaly nízké po celou druhou světovou válku. Roosevelt si totiž s příchodem války uvědomil, že potřebuje velké podniky pro výrobu válečných zbraní. Vedoucí pracovníky průmyslu přivedl do vlády jako poradce za symbolický plat, aby organizovali válečné úsilí. Systémová nejistota poté významně zeslábla a prémie ve výnosu dluhopisů s delší splatností prudce poklesly.

Ozdravování se hroutí, 1935–1939

Ozdravení od poloviny roku 1935 do poloviny roku 1937 a pak opět po skončení krize uvnitř krize, která se objevila v letech 1937 až 1938, postupovalo pomalu, protože podniky nechtěly investovat, expandovat ani provádět rizikovější inovace. Pociťovaly stále větší nejistotu ohledně pravidel, v jejichž rámci podnikaly – včetně nejistoty týkající se jejich majetkových práv. Ve třicátých letech Rooseveltova vláda neočekávaně a dramaticky změnila institucionální rámec, v rámci něhož byla přijímána rozhodnutí v soukromých podnicích – a to ne jednou, ale několikrát. Důsledkem bylo, že se zotavování z velké hospodářské krize let 1929 až 1933 výrazně zpomalilo.

5

HISTORICKÝ ODKAZ VELKÉ
HOSPODÁŘSKÉ KRIZE

Velká hospodářská krize se stala mezníkem v dějinách dvacátého století. V tržně orientovaných ekonomikách vyvolala rostoucí intelektuální okouzlení socialistickými myšlenkami, jejichž příklad poskytoval Sovětský svaz. Urychlila procesy, které rozpoutaly druhou světovou válku, jejímž výsledkem bylo, že se komunismus rozšířil v mnoha státech na světě. Ve Spojených státech získala ve třicátých letech federální vláda nové rozsáhlé pravomoci, které si udržuje dodnes. Převzala nové funkce v oblasti podpor, sociálních dávek, regulací a dotací. Vznikl tak nový, silně regulující stát. Jasně rozeznatelnou stopu New Dealu najdeme v sociální legislativě z let vlády Kennedyho a Johnsona a je patrná i z rostoucí důležitosti Washingtonu v očích typického Američana. V myslích celé řady lidí se objevily pochyby o přednostech „svobodného tržního hospodářství“. Z mnoha pohledů byla velká hospodářská krize rozhodující událostí, jež určila charakter Ameriky dvacátého století.

Velká hospodářská krize a pomalé zotavování se z ní po celá třicátá léta byly pro každého frustrující zkušeností. V té době se zdálo, že nikdo nedokáže tyto události uspokojivě vysvětlit. Vypadalo to, že tradiční ekonomická teorie není schopna objasnit, proč krize vypukla a proč byla tak dlouhá a hluboká. Zrovna tak se neobjevilo nic, co by uspokojivě vysvětlovalo pomalou obnovu a opětovnou krizi v letech 1937 až 1938. Tato zkušenost však přivedla jednoho anglického ekonoma k tomu, aby navrhl novou teorii, jež podle něj objasňovala příčiny hospodářských krizí a nabízela recept, jak se z nich dostat. Zdálo se, že zjevné oživení hospodářství na počátku druhé světové války tuto novou teorii potvrzuje.

Historický odkaz velké hospodářské krize

V poválečném období se keynesiánská makroekonomie, jak začala být nazývána, stala hlavním proudem ekonomické analýzy.

DRUHÁ SVĚTOVÁ VÁLKA A VZESTUP KEYNESIÁNSKÉ EKONOMIE

John Maynard Keynes publikoval v roce 1936 novou teorii, která měla vysvětlit, proč se objevují hospodářské fluktuace a jak lze obnovit stabilitu a plnou zaměstnanost v hospodářství zasaženém krizí. Keynesova nová teorie se lišila od tehdejší hospodářské teorie. Před rokem 1936 byla dominantní hospodářská teorie založena na trzích. Popisovala, jak systém relativních (nebo reálných) cen alokuje zdroje mezi různé trhy tak, že v úhrnu se zdroje využívají k produkci těch komodit a služeb, kterým jednotlivci přisuzují největší hodnotu. Její základ spočíval na předpokladu, že spotřebitelé jednají tak, aby maximalizovali svůj užitek, a firmy tak, aby maximalizovaly zisk. Hlavním mechanismem, který jednání tržních aktérů sladuje, jsou pružné relativní (nebo reálné) ceny.

Keynes zvolil jiný přístup. Místo uvažování o jednotlivých trzích, jako jsou trh s botami, trh s bochníky chleba, trh s kadeřnickými službami a tak dále, zkoumal úhrnné sektory hospodářství – konkrétně sektor domácností, podnikový sektor, vládní sektor a zbytek světa. Celkové výdaje spotřebitelů představovaly poptávku domácností po nově vyrobeném zboží a službách. Poptávku podniků po nově vyrobeném zboží a službách tvořily úhrnné investiční výdaje všech obchodních firem. Úhrnné vládní výdaje představovaly poptávku vlád po nově vyrobeném zboží a službách. Celá domácí poptávka po novém zboží a službách tak mohla být rozdělena na spotřebu, investice a vládní výdaje. Poptávka po nové domácí výrobě ze zbytku světa mohla být vyjádřena jako čistý vývoz (neboli vývoz minus dovoz).

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Keynes tvrdil, že klíčem k pochopení výkonu hospodářství je určit, proč je agregátní poptávka někdy nedostatečná k tomu, aby využila všechny zdroje hospodářství. K tomu je třeba studovat složky agregátní poptávky po nové výrobě v daném hospodářství neboli hrubý domácí produkt (HDP). Protože každý dolar výroby musí přesně odpovídat dolaru příjmu vlastníků zdrojů, kteří dané výrobky nebo služby vyrobili, musí být HDP roven hrubému domácímu důchodu (Y). Keynes tvrdil, že výdaje na spotřebu závisí na důchodech. Samotné výdaje na spotřebu proto nemohou určit úroveň důchodu (a tedy hospodářskou aktivitu). Investice jsou určeny očekávanou výnosností nového kapitálu. Ta závisí hlavně na úrokových sazbách, očekávaných cenách a dalších nákladech na to, co se vyrábí. Na druhé straně vládní výdaje jsou určeny společenskými prioritami. Investice přímo nezávisí na důchodech, a proto mají schopnost určit úroveň důchodu. Jestliže se výdaje na investice sníží – například proto, že vedoucí pracovníci v podnicích začnou mít pesimističtější očekávání ohledně budoucích zisků – výroba (HDP) i důchod (Y) klesnou.

Keynes tvrdil, že takový propad hospodářské aktivity, jako byla velká hospodářská krize, je výsledkem nezávislého poklesu investičních výdajů. Aby se povzbudilo oživení, musí existovat nezávislý růst výdajů, který by zvýšil agregátní poptávku. Zvýšená agregátní poptávka by pak automaticky začala zvyšovat hospodářskou aktivitu, vedla by k vyšším útratám spotřebitelů a posunula by hospodářství blíže k plné zaměstnanosti. Při hlubokých krizích nejsou podle Keynesova názoru nízké úrokové sazby schopny dostatečně povzbudit investiční výdaje. Vláda však není omezena důchody nebo zisky. Vláda tedy může iniciovat potřebný nárůst úhrnné poptávky, aby HDP začal růst. Federální vláda tak může učinit buď tím, že zvýší výdaje a daně ponechá na stejné úrovni, nebo může postupovat nepřímou, kdy vládní výdaje sice udrží na konstantní úrovni, ale sníží daně. Snížení daní přinese dodatečný disponibilní příjem spotřebitelům a podnikům. Ti pak zvýší své výdaje. Cílené změny vládních výdajů nebo daní se nazývají „fiskální politika“. Keynes byl přesvědčen, že fiskální

Historický odkaz velké hospodářské krize

politiku je možno použít ke zvýšení agregátní poptávky v situaci, kdy to neudělá soukromý sektor (spotřeba a investiční výdaje). Tím by se hospodářství posunulo blíže k plné zaměstnanosti. Do 30. let dvacátého století byl pojem „fiskální politika“ neznámý. Účelem vládních výdajů a zdanění byla výroba a distribuce těch nezbytných výrobků a služeb, které soukromý sektor vůbec nevyráběl nebo je neprodukoval v dostatečném množství.

Tato nová teorie byla zpočátku sporná. Keynes poté, co publikoval svou knihu *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*, navštívil Spojené státy. Setkal se s Rooseveltem a naléhal na něj, aby přijal expanzivní fiskální politiku a ukončil tak krizi. Setkání se však nevyvíjelo dobře a Keynes s Rooseveltem si příliš do oka nepadli. Existují určité důkazy, že po krizi v letech 1937 až 1938 začal Roosevelt připouštět jisté další federální výdaje jako jednoduchý nástroj ke zvýšení celkových výdajů. Ale můžeme s jistotou říct, že Keynesova nová makroekonomická teorie nebyla do roku 1940 v oboru ekonomie ve větší míře přijímána a neměla téměř žádný vliv na veřejnou politiku.

Když v roce 1940 Spojené státy odpověděly na zhoršující se mezinárodní situaci tím, že začaly budovat své vojenské a námořní síly, inicioval Roosevelt dne 29. října povinnou vojenskou službu. Šlo o historicky první povinnou vojenskou službu, jež byla v USA nařízena v době míru. Po japonském útoku na Pearl Harbor dne 7. prosince 1941 Spojené státy přikročily k rychlému budování vojenských sil. Nákupy federální vlády se zvýšily z 15 miliard dolarů v roce 1940 na 36,2 miliardy dolarů v roce 1941 (nárůst o 141,3 procenta). Tyto nákupy se dále zvýšily na 98,9 miliardy dolarů v roce 1942 (nárůst o 173,2 procenta) a na 147,8 miliardy dolarů v roce 1943 (nárůst o 49,4 procenta). Reálné federální výdaje vzrostly mezi lety 1940 a 1943 o 885,3 procenta. Příjmy z daní se však za stejné období zvýšily jen o 182 procent. Tento masivní nárůst vládních výdajů oproti vládním daňovým příjmům byl přesně takovým stimulem, jaký navrhoval Keynes.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Míra nezaměstnanosti se snížila ze 14,6 procenta v roce 1940 na 9,9 procenta v roce 1941, 4,7 procenta v roce 1942 a 1,9 procenta v roce 1943. V těchto letech se zvýšil reálný HDP na osobu o 43,3 procenta. Pokud používáme běžná měřítka, pak se Spojené státy díky impulzu válečných výdajů vrátily v prvních měsících roku 1942 k plné zaměstnanosti. Z toho důvodu začalo mnoho ekonomů věřit, že rostoucí federální výdaje související s válkou prokázaly sílu keynesiánského modelu. Podle jejich názoru tato zkušenost potvrdila, že federální vláda může využít své výdaje a daňový systém k tomu, aby stabilizovala hospodářství při plné zaměstnanosti nebo blízko ní. V letech 1945 až 1965 se keynesiánská makroekonomická teorie stala zcela dominantním proudem ekonomického myšlení.

MONETÁRNÍ POLITIKA BĚHEM VÁLKY

Závěr, že keynesiánská fiskální politika použitá v době neodkladných válečných výdajů vrátila na počátku čtyřicátých let hospodářství zpět k plné zaměstnanosti, byl v podstatě bez výhrad zastáván až do začátku šedesátých let. Tehdy však ekonomové, vyzbrojeni novými a přesnějšími odhady peněžní zásoby, jež se týkaly období od přelomu století do šedesátých let, začali přehodnocovat, jakou roli hrála monetární politika ve srovnání s fiskální politikou.

Těsně po skončení krize ve třicátých letech tvrdil Federální rezervní systém, že udělal vše, co mohl, aby omezil hloubku krize a urychlil oživení. Jeho představitelé argumentovali, že politika levných peněz přinesla jen velice malé účinky z toho důvodu, že hospodářská krize byla příliš hluboká. Pozdější analýzy však ukázaly, že Federální rezervní systém, který byl omezen pravidly zlatého standardu a zmítán obavami z inflace, ve skutečnosti expanzivní monetární politiku neboli politiku levných peněz ve třicátých letech vůbec neprováděl. Federální rezervní systém změnil svůj postoj teprve poté, co se nad Evropou a Blízkým východem začala stahovat těžká válečná mračna. Tehdy se rozhodl zvýšit peněžní zásobu. Od

Historický odkaz velké hospodářské krize

prosince 1939 do prosince 1940 vzrostla peněžní zásoba o 15,2 procenta, od roku 1940 do roku 1941 se zvýšila o dalších 13,9 procenta, od roku 1941 do roku 1942 o 26,2 procenta a od prosince 1942 do prosince 1943 o 24,4 procenta. Peněžní zásoba celkově vzrostla mezi prosincem 1939 a prosincem 1943 o 79,6 procenta. Federální rezervní systém inicioval tento silný nárůst proto, že chtěl federální vládě pomoci uspokojit válečné potřeby. Za normálních podmínek by takový obrovský nárůst peněžní zásoby vyvolal prudký rozmach hospodářské aktivity. V tomto případě však hlavním cílem expanzivní měnové politiky bylo financovat rychle se zvyšující federální dluh.

Federální vláda mohla ve stále větší míře utrácet více, než kolik získávala na daňových výnosech. Federální rezervní systém totiž rostoucí dluh monetizoval. Jeden způsob, jak to Federální rezervní systém dělal, byl přímý nákup dluhopisů, které nově vydala federální vláda. Důležitější roli však hrálo, že členské banky směly nakupovat krátkodobé vládní dluhopisy a platit za ně depozitními půjčkami. Tyto cenné papíry byly poté diskontované u Federálního rezervního systému. Federální rezervní systém v rámci tohoto procesu vytvářel dodatečné rezervy, jež mohly banky využít ke své úvěrové expanzi. Federální rezervní systém dosáhl dohody s Ministerstvem financí, že ustálí cenu pokladničních poukázek (většinou devadesátidenních vládních dluhopisů) tak, aby se jejich úroková sazba udržela na třech osminách procenta. Tato dohoda platila až do roku 1947.

Krátkodobé pokladniční poukázky se díky tomu podobaly hotovosti, která nese úrok. Aby toho Federální rezervní systém dosáhl, musel diskontovat všechny pokladniční poukázky, které mu byly nabídnuty. V důsledku toho prudce rostly bankovní rezervy a peněžní zásoba. Monetární politika, nebo přesněji řečeno dohoda Federálního rezervního systému s Ministerstvem financí, že vytvoří jakékoli bankovní rezervy, které budou banky požadovat, proto hrála zásadní roli. Umožnila totiž mohutný nárůst rozpočtových schodků, tj. expanzivní fiskální politiku. Je nepravděpodobné, že by obrovský nárůst rozpočtových deficitů federální vlády mohl nastat,

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

aniž by jej podpořil Federální rezervní systém svou velice uvolněnou měnovou politikou.

POKLES NEZAMĚSTNANOSTI BĚHEM VÁLKY

Převládá názor, že se americké hospodářství na začátku druhé světové války rychle vzpamatovalo z krize třicátých let a že válečná léta od roku 1942 do roku 1945 znamenala pro americké občany období prosperity. Základem pro tento všeobecný pohled je dramatické snížení nezaměstnanosti, růst reálných výdajů spotřebitelů a ostrý nárůst HDP během válečných let. Pokud se však na tyto údaje podíváme blíže, ukáže se, že závěr o „válečné prosperitě“ se o tyto údaje ve skutečnosti opírat nemůže.

Nejdříve prozkoumejme prudký pokles nezaměstnanosti podle oficiálních statistik. Počet nezaměstnaných poklesl ve Spojených státech z 8,12 milionu v roce 1940 na 5,56 milionu v roce 1941, potom na 2,66 milionu v roce 1942 a 1,07 milionu v roce 1943. Avšak ve stejné době, kdy klesal počet nezaměstnaných, zároveň razantně stoupal počet lidí sloužících v ozbrojených silách – zejména po zavedení mírových odvodů v říjnu 1940. Zatímco počet nezaměstnaných dělníků klesl mezi roky 1940 a 1943 o 7,05 milionu, počet lidí v armádě se zvýšil o 8,59 milionu. V roce 1945 sloužilo v armádě 12,12 milionu lidí. Většina z nich byla odvedena na základě povolávacího rozkazu. Míru nezaměstnanosti tudíž dramaticky snížilo budování obrovské armády – nikoli rozmach hospodářské aktivity.

A lze jen stěží tvrdit, že nezaměstnaný na tom byl po odvedení do armády lépe. Žold byl malý a riziko smrti nebo vážného zranění značné. Vždyť během války zemřelo 405 399 vojáků a 670 846 jich bylo zraněno. Snížení nezaměstnanosti během válečných let lze proto sotva považovat za známku prosperity v tomto období.

SPOTŘEBA A INVESTICE BĚHEM VÁLKY

Tvrzení o „válečné prosperitě“, kterou Spojené státy prožívaly během čtyřicátých let, se dále opírá o fakt, že Spojené státy v té době vyráběly více „kanónů“ (válečného materiálu) i „másla“ (civilního zboží a služeb). I tento závěr je sporný. Během válečných let zavedla federální vláda rozsáhlou regulaci cen a přidělový lístkový systém. Tato opatření byla hlavním nástrojem, s jehož pomocí vláda převáděla zdroje na válečnou výrobu. Vláda během války mnoha civilním firmám přikázala, aby zastavily civilní výrobu a vyráběly válečný materiál. Během války se nevyráběla auta, kamna, ledničky a mnoho dalších druhů civilního zboží dlouhodobé spotřeby. Rovněž produkce mnoha druhů civilního zboží krátkodobé spotřeby byla silně omezena. Například téměř celá výroba náhradních dílů a jiné výbavy pro automobily byla nasměrována pro válečné využití místo do civilního hospodářství. Většina nových pneumatik šla do armády a na další prioritní potřeby, například pro kamionovou dopravu. Aby se omezila poptávka spotřebitelů po nových pneumatikách, byl benzín rozdělován pomocí přidělů (s regulovanou cenou). Tím se omezilo používání automobilů a klesla tak poptávka po pneumatikách pro potřeby civilních automobilů. Aby bylo zajištěno „spravedlivé“ rozdělování toho, co bylo pro civilisty vyrobeno, byly civilistům rozdávány přidělové lístky, za které si mohli koupit za nízké regulované ceny svůj přiděl. Přídělový systém byl velice rozšířený. Kdyby neexistoval přidělový systém s regulací cen, vyhnala by obrovská poptávka ceny prudce nahoru, protože dodávky civilního zboží byly omezené. Při přidělovém systému a regulovaných cenách však nebyli civilisté schopni utratit celý svůj příjem za civilní zboží a služby a byli de facto donuceni více šetřit. Tyto vyšší úspory byly pak využity k nákupu válečných dluhopisů. Federální vláda díky tomu získala více zdrojů pro výrobu válečného materiálu. Také rychlý růst peněžní zásoby řízený Federálním rezervním systémem umožnil federální vládě, aby přesměrovala zdroje pryč od civilního použití.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

Vláda během války obrovsky zvýšila sazby osobní i podnikové daně z příjmu, jakož i sazby mnoha dalších daní, například daně z nemovitostí a darovací daně. U jednotlivců byly vyškrtány osobní výjimky a zvýšeny sazby. Nejvyšší mezní sazba osobní daně z příjmu byla zvýšena na 94 procent. Navíc této nejvyšší sazbě nyní podléhal veškerý upravený hrubý příjem přesahující 200 000 dolarů. Použití srážek přímo u zdroje příjmu omezilo daňové úniky. Před válkou platilo osobní daň z příjmu pouze přibližně horních 30 procent výdělečně činných osob. Druhá světová válka rozšířila daň z příjmu tak, že ji platila v podstatě každá rodina.

Využitím daní, cenové regulace a přidělového systému se vláda snažila během války omezit výdaje na spotřebu. Bylo by skutečně překvapující, kdyby se spotřeba civilistů během války zvýšila. I když oficiální statistiky vykazují určitý nárůst reálných výdajů na spotřebu, jsou tato data podezřelá. Je dobře známo, že oficiální údaje z období 1942 až 1945 silně podhodnocují cenovou inflaci. Toto významné podhodnocení inflace zapříčinila regulace cen a přidělový systém. Oficiální ceny byly dlouho udržovány na konstantní úrovni, zejména po roce 1943. Při prodeji na některých „černých trzích“ používali obchodníci i kupující ceny, které zákonem stanovené cenové stropy přesahovaly. Úřady se ale snažily takový ilegální prodej kontrolovat a potírat. Zhoršila se rovněž kvalita mnoha druhů zboží, což skrývá další nárůst cen. Jiné druhy civilního zboží kvůli vládním nařízením o výrobě jednoduše zmizely z obchodů. Pokud oficiální údaje upravíme tak, aby zohlednily tyto vlivy, dospějeme k hodnotám, které ukazují, že spotřeba během války významně poklesla. Spotřebitelé současně pracovali déle a v obtížnějších pracovních podmínkách. Mnozí z nich museli nést náklady, které byly sjaty s dojížděním do zaměstnání ve válečných továrních centrech. Často šlo o dojíždění na dlouhou vzdálenost. Regulace nájemného zhoršila kvalitu a dostupnost bydlení. Doprava se stala svízelnější, protože se nevyráběla žádná auta, benzín byl na příděl a náhradní díly byly těžko k sehnání. Kvůli regulaci cen a obrovskému převisu poptávky se zboží shánělo déle a hůře. Blahobyt spotřebitelů se během války rozhodně nezvýšil.

Historický odkaz velké hospodářské krize

Také investiční výdaje poklesly. Byly sice učiněny určité investice do nových závodů a zařízení, jež byly nezbytné pro výrobu válečného materiálu, avšak tyto investice nepostačovaly k tomu, aby se udržela úroveň investičních výdajů. Investice v době války ve skutečnosti nestačily ani na to, aby vyvážily odpisy hodnoty existujícího kapitálu. Během války, stejně jako během období 1930 až 1933, poklesla v Americe kapitálová hodnota budov a vybavení.

Vzhledem k tomu, že klesala spotřeba, ale i soukromé investice, jen těžko můžeme dospět k závěru, že druhá světová válka byla pro Američany „obdobím prosperity“.

NAKOLIK DŮVĚŘUJEME HOSPODÁŘSKÝM ÚDAJŮM Z DRUHÉ SVĚTOVÉ VÁLKY?

Třetím důkazem „válečné prosperity“, kterou údajně vyvolala expanzivní keynesiánská fiskální politika ve válečném období, je růst reálného HDP ve čtyřicátých letech. Obecně se však uznává, že během válečných let cenové indexy významně podhodnocovaly inflaci. Jestliže je v platnosti regulace cen, nemohou cenové indexy vůbec vykázat jakoukoli inflaci, která by se snad objevila. Inflace totiž zůstává skrytá. Když byla v roce 1946 z velké části zrušena regulace cen, cenové hladiny prudce stoupaly. Stalo se tak nikoli z toho důvodu, že by náhle přišla nová inflace, ale protože ceny byly nyní schopny odražit skrytou inflaci, k níž došlo v předchozích letech. To znamená, že reálná produkce (HDP) válečných let (1942 až 1945) je nadsazená.

Víme také, že hodnota produkce federální vlády, která ve válečných letech dominovala růstu reálného HDP, je přehnaná. Některé druhy válečné výroby měly nadsazené ceny. Federální vláda v uspěchané snaze rozjet výrobu válečného materiálu často uzavírala velkorysé smlouvy. Během války silně rostla výroba munice a výrobci se lépe naučili, jak munici vyrábět, a proto rostla produktivita a klesaly ceny. Ministerstvo

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

obchodu ale tento efekt ve svých odhadech nikdy nezohlednilo. Jestliže provedeme rozumné opravy, které vezmou v úvahu podhodnocenou inflaci a skutečný pokles ceny munice, pak reálný HDP během válečných let klesá a poté prudce roste v roce 1946, kdy byly uvolněny zdroje z vojenské výroby a skončila cenová regulace i přidělový systém. Ministerstvo obchodu uznalo, že inflace byla v době války podhodnocena a skutečná hodnota výroby munice nadhodnocena, přesto však oficiální hodnoty HDP během válečných let doposud neupravilo.

Kvůli podmínkám, jež panovaly během příkazového hospodářství válečných let, nemůžeme ve skutečnosti ani srovnávat hodnoty HDP během válečných let 1942 až 1945 s hodnotami HDP před válkou a po válce. Vláda regulovala ceny, přidělovala zboží v zásadě svévolným způsobem pomocí přidělových lístků a dalších necenových mechanismů a přímo řídila výrobu, aby dosáhla co největší efektivity při výrobě válečného materiálu. To je pravý opak toho, čím se vyznačuje svobodná společnost. Měřený úhrnný produkt (HDP) v příkazovém hospodářství je těžko srovnatelný s úhrnným produktem v hospodářství volného trhu.

Tuto situaci si můžeme ukázat na příkladu. Předpokládejme, že společnost za rok vyrobí tři miliony hudebních CD, 200 000 aut, 20 000 kamen a dva miliony párů obuvi. Pokud bychom měli měřit výrobu podle počtu vyrobených fyzických jednotek, určitě bychom mohli zvýšit úhrnnou výrobu tím, že přesměrujeme zdroje od výroby aut a kamen, které vyžadují větší zdroje na jedno auto či jedna kamna, k výrobě hudebních CD a bot, které na jednotku výstupu potřebují podstatně méně zdrojů. Předpokládejme, že snížení výroby aut o 50 tisíc vozů umožní naší společnosti vyrobit další milion hudebních CD a dodatečných 500 000 párů obuvi. Úhrnná výroba stoupne z 5 220 000 kusů *věcí* na 6 670 000 kusů *věcí*.

Budou na tom pak občané této společnosti lépe? Účelem výroby není jednoduše vyrábět *zboží* bez ohledu na to, o jaké věci se jedná. Účelem je využít vzácné zdroje k výrobě takových komodit a služeb, jakým občané přikládají nejvyšší hodnotu.

Historický odkaz velké hospodářské krize

Proto také vážíme každou vyrobenou jednotku její cenou, abychom určili hodnotu výroby *podle preferencí občanů dané společností*. Potom sečteme tyto hodnoty jednotlivých vyrobených kusů a obdržíme celkovou hodnotu výroby neboli HDP. Použijme výše uvedené na náš příklad. Předpokládejme, že hudební CD má hodnotu (nebo cenu) 15 dolarů, auto 20 000 dolarů, kamna 1 000 dolarů a pár obuvi 40 dolarů. Celková hodnota výroby (HDP) pak činí 4,145 miliardy dolarů. Snížíme-li výrobu aut, abychom zvýšili výrobu hudebních CD a bot, celková hodnota výroby (HDP) dosáhne 3,18 miliardy dolarů. Podle tohoto výpočtu jsou na tom občané naší společnosti hůře, protože hospodářství vyrobilo méně těch věcí, kterým občané přiřazují vyšší hodnotu. Jinými slovy, reálný HDP (HDP s konstantními cenami) klesne.

Proč by se tato společnost rozhodla zvýšit výrobu hudebních CD a bot? Ve společnosti založené na svobodném trhu by k této změně došlo tehdy, pokud by spotřebitelé začali přisuzovat větší hodnotu hudebním CD a botám a menší hodnotu autům a kamnům. Změna spotřebitelských preferencí by se projevila tím, že by rostly ceny hudebních CD i bot a naopak klesaly ceny aut a kamen. Podniky by proto začaly omezovat výrobu aut a kamen, aby mohly vyrábět více hudebních CD a bot. Tento přesun zdrojů (spolu s dalšími změnami relativních cen) by pokračoval tak dlouho, až by měnit výrobu přestalo být rentabilní. Ceny tak hrají nejdůležitější roli při alokaci zdrojů do výroby a určení celkové hodnoty zboží a služeb.

Tento proces však nemohl probíhat v příkazovém hospodářství během druhé světové války. Ceny byly regulovány a nemohly se měnit relativně vůči jiným cenám (s výjimkou případů, kdy změnu cen nařídila vláda) ani růst. Ceny pod úrovní, kterou by stanovil trh, vedly u většiny komodit k převisu poptávky. K rozdělování nedostatkového zboží používala vláda přidělové lístky a další administrativní nástroje. Protože ceny byly regulovány, spotřebitelé nemohli ukázat, které komodity více oceňují. Cena, řekněme, nového obleku v roce 1944 nemůže být kvůli cenové regulaci srovnávána s cenou nového obleku v roce 1938 nebo 1948. Index spotřebitelských

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

cen navíc obsahuje například cenu za koupi nového auta a dalšího zboží dlouhodobé spotřeby, jako jsou nová kamna nebo nový psací stroj. Jak by někdo mohl spočítat takový cenový nebo výrobní index za roky 1942 až 1945, když se auta, kamna a psací stroje (a většina dalšího zboží dlouhodobé spotřeby) nevyráběly, protože vláda rozhodla, že se vyrábět nebudou? Cenové indexy a výrobní indexy za válečná léta jednoduše nejsou srovnatelné s neválečnými léty.

CO SE STALO VE ČTYŘICÁTÝCH LETECH?

V letech 1940 a 1941 se americké hospodářství začalo vzpamatovávat z krize třicátých let. Růst poptávky doma i v zahraničí živil rozmach toho, co bylo – obecně vzato – hospodářstvím volného trhu. S příchodem války se Spojené státy staly příkazovým hospodářstvím vyrábějícím to, co požadovala vláda – a ta požadovala válečný materiál. Spojené státy překonaly všechna očekávání ohledně výroby válečného materiálu, zejména očekávání svých nepřátel. Se svým ohromným objemem výroby se Spojené státy staly „zbrojnicí demokracie“, když vyrobily několik set tisíc letadel, skoro sto tisíc tanků, miliony malých střelných zbraní, miliardy nábojů do malých střelných zbraní, tisíce lodí a nespočetně dalšího válečného materiálu.

Ačkoli příkazové hospodářství pracovalo dobře při výrobě toho, co vláda požadovala, u neválečného materiálu tomu tak nebylo. Ve skutečnosti se úřady pokoušely omezit výrobu neválečných (tedy z jejich hlediska zbytných) komodit a služeb – a podařilo se jim to. Když se v roce 1946 začala příkazová struktura odstraňovat, byly zrušeny cenové regulace (i když ne všechny a ne ihned), skončil přidělový systém, jakož i válečné zakázky. Muži a ženy byli propuštěni z vojenské služby. V tomto ovzduší, které bylo náhle svobodnější, vzrostla spotřebitelská poptávka a výrobcům konečně nic nebránilo rozšiřovat výrobu a více investovat, dokud to pro ně bylo výnosné – a ono to výnosné bylo. Znovu ožilo tržní hospodářství a pře-

Historický odkaz velké hospodářské krize

vládla prosperita. Dlouhá krize byla konečně překonána.

Existuje několik důvodů, proč tolik Američanů věřilo, že se prosperita znovu objevila *během* války a ne až *po* válce. Zavádějící a nepřesné oficiální vládní statistiky, které se dodnes používají, ukazovaly návrat prosperity. Jak se zrychlovaly odvozy do armády, zmizela nezaměstnanost a spolu s ní i obavy a starosti, jak si obstarat stabilní zaměstnání a pravidelnou výplatu. Patriotické nadšení při podpoře válečného úsilí vzpružilo ducha obyvatel, kteří pak byli ochotni snášet i přidělový systém, cenovou regulaci a nedostatek (tento duch ovšem ke konci války uvadal). Lidé vydělávali nebývalé množství peněz. I když z toho nemohli moc utratit, považovali své investice do válečných dluhopisů za růst svého bohatství. Během válečných let také rychle rostly příjmy chudších členů společnosti, což přispělo k všeobecnému dojmu, že se situace stala příznivější. V neposlední řadě válečná léta nahradila pesimistický pohled do budoucnosti, který si tolik Američanů během krize a pomalého zotavování ve třicátých letech vypěstovalo, novým optimismem. Lidé očekávali, že život bude lepší, když hospodářství vyprodukovalo enormní množství válečného materiálu. Poté, co válka skončila, optimismus spotřebitelů i výrobců se přelil do obrovského nárůstu poptávky po spotřebním zboží. Rostoucí zisky motivovaly podniky ke zvyšování výroby a k investicím. Na základě tohoto optimismu se ceny akcií, které byly během války v propadu, v poválečných letech rychle zvyšovaly. Prosperita se nevrátila s válkou, ale válka připravila půdu pro návrat prosperity od roku 1946. Zvolení konzervativnějšího Kongresu v roce 1946 vedlo k rychlému konci regulace mezd i cen. Kongres rovněž schválil Taftův-Hartleyův zákon, který omezil vliv odborových svazů. Tato opatření pomohla obnovit podnikatelskou důvěru a tím přispěla k poválečnému boomu ve Spojených státech.

*Nový pohled na velkou hospodářskou krizi*KEYNESIÁNSKÁ EKONOMIE A POVÁLEČNÉ
ROZPOČTOVÉ DEFICITY FEDERÁLNÍ VLÁDY

Ačkoli se hospodářství po roce 1945 konečně vzpamatovalo, federální vláda se chovala jinak než před velkou hospodářskou krizí. Velká hospodářská krize a nástup keynesiánské ekonomie způsobily, že se výrazně oslabila rozpočtová disciplína. Vláda začala soustavně udržovat rozpočtové deficity i v době míru. Před rokem 1930 platilo, že federální rozpočty v době míru vykazovaly deficity jen během hospodářských krizí (například v 90. letech devatenáctého století nebo v období 1907 až 1908). Největší deficity však byly spojeny s válkami – s občanskou válkou (mezi Severem a Jihem) a první světovou válkou. Jestliže pomineme krize a války, federální vláda v ostatních případech běžně hospodařila s rozpočtovými přebytky a splácela část dluhu, který vznikl během válečných let. Federální dluh, jenž souvisel s občanskou válkou, byl mezi roky 1865 a 1914 snížen o 32 procent (máme zde na mysli reálný pokles dluhu, tj. očištěný od vlivu inflace). Od roku 1920 do roku 1930 snížila federální vláda díky každoročním rozpočtovým přebytkům reálný dluh, jenž vznikl během první světové války, o 24 procent. Rozpočtové schodky se objevily znovu ve třicátých letech. V poválečné době se však mezi ekonomy masově rozšířily nové Keynesovy myšlenky. Tradiční negativní postoj vůči mírovým rozpočtovým deficitům byl zapomenut. Ekonomové nabyli přesvědčení, že vládní rozpočtové deficity jsou nezbytné k tomu, aby se v hospodářství udržela plná zaměstnanost. Není proto divu, že federální vláda hospodařila mezi roky 1958 a 1997 s deficitem každý rok, s výjimkou let 1960 a 1969. Teprve na konci 90. let dvacátého století uvedla vláda federální rozpočet zpět do stavu, kdy se opět mohly objevit přebytky a snižování dluhu.

I když se dnes už fiskální politika nepovažuje za tak mocný nástroj, jak tomu bylo během 25 let po skončení druhé světové války, mnoho ekonomů ji stále vnímá jako důležitý nástroj při stabilizaci úhrnné hospodářské činnosti.

MONETÁRNÍ POLITIKA PO SKONČENÍ VELKÉ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE

Monetární politika patří spolu s fiskální politikou ke dvěma základním nástrojům makroekonomické politiky. Velká hospodářská krize změnila také některé cíle monetární politiky – přinejmenším na několik desetiletí. V období New Dealu obdržel Federální rezervní systém další nástroj, s jehož pomocí mohl usměrňovat peněžní zásobu: pravomoc měnit minimální rezervy, které jsou banky povinny držet. Federální rezervní systém tuto novou pravomoc využil v letech 1936 až 1937, kdy svou restriktivní měnovou politikou pomohl vyvolat „krizi uvnitř krize“. Tato intervence přinesla vysoce kontraproduktivní účinky. Federální rezervní systém dospěl k závěru, že měnit povinné minimální bankovní rezervy není pro krátkodobou stabilizační politiku příliš vhodné, a od té doby tuto svou pravomoc nepoužil.

Měnová politika Federálního rezervního systému se ve 20. a 30. letech řídila především tím, jakou úroveň vykazovaly volné rezervy (tj. bankovní rezervy, které převyšovaly povinné minimální rezervy) a jaká byla výše úrokových sazeb. Když volné rezervy vzrostly – jak tomu bylo na konci třicátých let – a úrokové sazby byly nízké, představitelé Federálního rezervního systému považovali svou monetární politiku za „uvolněnou“ neboli „expanzivní“. Tento způsob určování monetární politiky pokračoval až do konce sedmdesátých let. Velká hospodářská krize odstranila zlatý standard jako zdroj disciplíny v monetární politice. Po druhé světové válce měla měnová politika Federálního rezervního systému, založená na volných rezervách a na úrokových sazbách, tendenci destabilizovat hospodářství a zesilovat změny cenové hladiny. Poté, co byl Federální rezervní systém osvobozen od omezení, jimiž jej vázal zlatý standard, pustil se na počátku šedesátých let do vysoce inflační monetární politiky. I nadále se spoléhal na volné rezervy a úroveň úrokových sazeb a tím urychlil tempo cenové inflace v 60. a 70. letech dvacátého století. V říjnu 1979 se Federální rezervní systém rozhodl razantněji zakročit proti vysoké inflaci a oznámil zásadní změnu v řízení monetární

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

politiky. Opustil jednostranný důraz na vývoj úrokových sazeb a začal se zaměřovat na růst monetární báze (tj. bankovních rezerv a hotovosti držené nebankovní veřejností). Úrokové sazby prudce vzrostly a stejně rychle začala klesat cenová inflace. Ačkoli Federální rezervní systém později tento postoj zmírnil a ve svých rozhodnutích během 80. a 90. let začal brát úrokové sazby opět v úvahu, cenová inflace se výrazně snížila.

RŮST ROLE FEDERÁLNÍ VLÁDY A FISKÁLNÍ FEDERALISMUS

Velká hospodářská krize vedla k výraznému nárůstu programů americké federální vlády. Ta začala zasahovat do mnoha oblastí, které předtím ležely mimo její působnost. Velká hospodářská krize byla mnohem horší než všechny předchozí krize. Občané byli ochotni podporovat takřka jakoukoli vládní aktivitu, která se snažila „nějak“ (jakkoli) rozpohybovat hospodářství. Republikánská strana (s výjimkou svého progresivního křídla) směřovala ve dvacátých letech vždy k tomu, aby byla stranou „malé“ vlády. Během diskusí o sazbách daně z příjmu ve dvacátých letech obhajovali republikáni pod vedením Andrewa Mellona snižování sazeb daně z příjmu a snižování výdajů federální vlády. Naproti tomu demokraté a progresivní republikánské křídlo podporovali mnohem menší snížení daně zacílené na daňové poplatníky s nižším příjmem. Velké rozpočtové přebytky chtěli využít k tomu, aby zvýšili výdaje federální vlády. Protože republikáni ovládali Kongres i Bílý dům, byly během dvacátých let značně sníženy sazby daní z příjmu a federální vláda nerostla. Voliči vyzdvihli demokraty do vlády a žádali po nich, aby se vypořádali s krizí. Demokraté tento mandát využili k tomu, aby posílili roli federální vlády. Roosevelt se ukázal být pravým mistrem v řízení této expanze. Úspěšně též zajistil konsenzus k podpoře tohoto trendu. Tento konsenzus trval až do sedmdesátých let, kdy se začalo ukazovat, že mnoho z těchto vládních programů nepřináší dobré výsledky.

Historický odkaz velké hospodářské krize

V důsledku krize rostla federální vláda USA nejen v poměru k velikosti americké ekonomiky, ale vznikla též zcela nová podoba fiskálního federalismu. Až do třicátých let tvořily federální dotace méně než dvě procenta příjmů jednotlivých států a místních samospráv. Vlády jednotlivých států a místní samosprávy byly proto poměrně nezávislé na federální vládě a rozdělování federálních příjmů. V roce 1934 se však federální dotace vyšplhaly na 13,7 procenta příjmů jednotlivých států a místních samospráv. Tyto dotace byly zpravidla spojeny s dalšími omezujícími podmínkami, jež musely vlády amerických států a místní samosprávy dodržet. I když v prvním desetiletí po druhé světové válce podíl federálních dotací částečně poklesl (začátkem padesátých let na 9 procent), tvořil v roce 1977 již téměř 25 procent příjmů jednotlivých států a místních samospráv. Soupeření o kontrolu nad programy New Dealu mezi vládami jednotlivých států a americkou vládou, jakož i mezi prezidentem a Kongresem vedlo k tomu, že se rostoucí podíl prostředků z federálního rozpočtu stal nástrojem pro regulaci výdajů vlád jednotlivých států a místních samospráv. Nová podoba fiskálního federalismu iniciovaná v období New Dealu doposud přetrvává a role federální vlády stále roste. Je nepravděpodobné, že by tato radikální změna struktury americké vlády vůbec nastala, kdyby nedošlo k velké hospodářské krizi a nebyly přijaty programy New Dealu.

Velká hospodářská krize také obrovsky zvýšila roli federální vlády při přerozdělování. Samotné redistribuční pravomoci federální vlády ovšem vznikly v roce 1913, když byla zavedena federální daň z příjmu občanů. Redistribuční povahu měla celá řada právních předpisů přijatých během New Dealu, například zákon o spravedlivých pracovních normách z roku 1938, první i druhý zákon o regulaci zemědělství, zákon o obnově amerického průmyslu a zákon o sociálním pojištění, který obsahoval pojištění pro případ nezaměstnanosti, pomoc rodinám s nezaopatřenými dětmi, pomoc ve stáří a sociální zabezpečení. Tyto zákony byly navrženy tak, aby převáděly příjmy od lidí s vyššími výdělky k lidem s nižšími výdělky. Zvyšování přerozdělovací role federální vlády, zahájené New Dealem, pokračuje dodnes.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

RŮST REGULAČNÍ ROLE STÁTU

Třicátá léta byla svědkem obrovského rozšíření regulačních pravomocí i regulačních opatření federální vlády. Tomuto nárůstu otevřelo dveře přijetí zákona o obchodu mezi státy Unie z roku 1887, jehož účelem bylo regulovat železniční dopravu. Mohutný rozmach regulačních pravomocí federální vlády však nastal až ve třicátých letech, kdy byly federální regulaci podrobeny kamionová, autobusová a letecká doprava, rozhlasové vysílání, výroba a rozvod elektrické energie, ropovody a plynovody, burzy cenných papírů, dobývání uhlí, zemědělství a další obory. Zemědělství představuje zajímavou případovou studii federální regulace. Jde o odvětví, které by jinak nejlépe odpovídalo modelu „dokonalé konkurence“. Ceny zemědělských výrobků jsou určovány na trhu, kde jednotliví zemědělci a kupující individuálně nemají vůbec žádný vliv na ceny, za něž prodávají a nakupují.

Před rokem 1930 federální vláda do zemědělství téměř nijak nezasahovala. Dnes však zemědělství patří mezi nejvíce regulovaná odvětví amerického hospodářství. Federální vláda sice nedávno schválila zákon o „svobodě zemědělských podniků“, jehož deklarovaným účelem je omezit federální intervence do zemědělského sektoru. Ve skutečnosti ovšem neexistují prakticky žádné známky, že by k takovému uvolnění docházelo.

Tím rozhodně neříkáme, že se zemědělci před rokem 1930 jednoznačně stavěli proti jakýmkoli federálním zásahům do zemědělského trhu. Zemědělci na konci devatenáctého století prošlapávali cestu populistické straně a ve 20. letech dvacátého století prosazovali, aby vláda udělala „něco“, co by zvýšilo ceny zemědělských produktů (zejména obilí), omezilo zadlužení zemědělců a zpomalilo pokles zemědělského sektoru. Většina zákonů, které se pokoušely těchto cílů dosáhnout, však nebyla schválena. Do třicátých let pomáhaly zákony zemědělcům spíše nepřímým způsobem. Zmiňme v této souvislosti například snížení cel průmyslových výrobků, regulaci sazeb železniční dopravy, kontrolu jakosti potravin (ta zvýšila

Historický odkaz velké hospodářské krize

poptávku po zemědělských produktech) a podporu odbytových a nákupních družstev. Některé zákony směřovaly k obecné podpoře zemědělců. Tyto zákony mimo jiné oprávnily agentury Ministerstva zemědělství, aby prováděly výzkum, jehož účelem byl boj proti chorobám zvířat a rostlin či zjišťování půdních podmínek. Několik zákonů se pokoušelo zvýšit poptávku nebo naopak omezit nabídku určitých zemědělských výrobků. Od roku 1933 tento cíl sledovala většina federálních zákonů týkajících se zemědělského sektoru. Během New Dealu začaly být z federálního rozpočtu vynakládány stále větší výdaje na regulaci zemědělské výroby. Od druhé světové války je cílem převážné části těchto výdajů zvýšit poptávku po zemědělských produktech. Federální vláda se tak stala jakýmsi „kupcem poslední instance“ v oblasti zemědělské výroby.

Tyto zemědělské programy nebyly nikdy příliš zacílené. Jestliže měly zastavit dlouhodobý propad zemědělského sektoru, pak selhaly. Zrovna tak se jim nepodařilo zajistit malým rodinným statkům dostatečné příjmy k tomu, aby mohly dále pokračovat v podnikání. Naprostou většinu podpor čerpali (stejně jako v současnosti) velcí bohatí zemědělci, a nikoli malé rodinné statky. Programy na podporu poptávky vedou občas k obrovským přebytečným zásobám kukuřice, pšenice, mléka a dalších zemědělských komodit. Vláda tyto přebytky vykupuje, čímž se snaží udržovat vyšší ceny, než jaké by jinak na trhu převládaly. Tyto programy byly zahájeny během New Dealu a dodnes přetrvávají, aniž by byly nějak výrazněji oslabeny. Hluboká krize ve třicátých letech politicky ospravedlnila zavedení zemědělské regulační politiky, a to v takové míře, jakou si před rokem 1930 nikdo nedokázal představit.

VZNIK PROGRAMŮ SOCIÁLNÍ PÉČE

Jednou z nejmarkantnějších změn, k nimž došlo během velké hospodářské krize a New Dealu, byl vznik řady federálních programů sociální péče. Tyto programy měly nejen mnohem

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

širší záběr než cokoli, co existovalo před nimi, ale také přivedly federální vládu do oblastí, v nichž se předtím vůbec neangažovala. Dotyčné programy pokračovaly i po druhé světové válce. V šedesátých letech na ně navázal mohutný rozmach programů proti chudobě, jež přijala Kennedyho a Johnsonova vláda. Zda všechny tyto sociální programy byly potřebné a žádoucí, je sporné. Je však jednoznačné, že programy sociální péče schválené v rámci New Dealu dramaticky změnilo to, jak žijeme, pracujeme a odcházíme do důchodu.

Čtyři nejdůležitější složky předpisů o sociálním zabezpečení – starobní pojištění, pojištění pro případ nezaměstnanosti, pomoc rodinám se závislými dětmi a pomoc ve stáří (starobní důchod) – byly spojeny do jednoho návrhu zákona. V polovině roku 1934 Roosevelt odhadoval, že by pojištění pro případ nezaměstnanosti mohlo být schváleno snadněji než sociální zabezpečení, pomoc ve stáří a další typy zákonů o záchranné síti. Návrh zákona o pojištění pro případ nezaměstnanosti, známý jako Wagnerův-Lewisův zákon, byl předložen Kongresu již dříve, ale Roosevelt požádal, aby byl odložen. Poté založil Výbor pro hospodářské zajištění, kterému předsedala ministryně práce Frances Perkinsová. Ten se měl zabývat všemi aspekty sociálního pojištění. Výbor sepsal celkový zákon o sociálním zabezpečení.

POJIŠTĚNÍ PRO PŘÍPAD NEZAMĚSTNANOSTI

Spojené státy zavedly pojištění pro případ nezaměstnanosti, stejně jako další programy sociálního zabezpečení, později než většina evropských zemí. Leckdy se tvrdí, že by Spojené státy dříve nebo později evropský vzor následovaly a pojištění pro případ nezaměstnanosti by přijaly, i kdyby je nebyla postihla velká hospodářská krize. Co by se bývalo stalo, nebyť velké hospodářské krize, se však již nikdy nedozvíme. Masivní nárůst nezaměstnanosti mezi lidmi, kteří chtěli pracovat, a práci prostě nemohli najít, byl hlavním argumentem těch, kdo pojištění pro případ nezaměstnanosti prosazovali. Pouze

Historický odkaz velké hospodářské krize

tři státy předložily návrhy zákonů o pojištění pro případ nezaměstnanosti už před velkou hospodářskou krizí – Massachusetts v roce 1916 a New York a Wisconsin v roce 1921. Čtyři další o takových zákonech uvažovaly v roce 1929 – Connecticut, Minnesota, Pennsylvanie a Jižní Karolína. Wisconsin byl prvním státem, kde byl takový zákon schválen. Jak se krize prohlubovala, uvažovalo o něčem podobném stále více států a bylo navrženo několik federálních zákonů.

Koncepce pojištění pro případ nezaměstnanosti, jež byla v USA nakonec přijata, se lišila od podobného pojištění ve většině ostatních zemí. Obvykle bývá tato ochrana prováděna a organizována centrální vládou, ale ve Spojených státech jde o společnou iniciativu federální vlády a vlády příslušného státu. Podpory v nezaměstnanosti jsou také o něco méně velkorysé a jsou vypláceny po kratší dobu než v jiných zemích. Pojištění pro případ nezaměstnanosti se ve Spojených státech rovněž liší tím, že sazby „pojistného“ (resp. daně), které zaměstnavatelé odvádějí, nejsou pro všechny firmy stejné. Tvůrci zákona se domnívali, že firmy mohou do určité míry omezit sezónní výkyvy v zaměstnanosti. Proto byly zavedeny variabilní sazby „pojistného“ (daně). Firmy, jejichž zaměstnanci se ocitají mezi nezaměstnanými častěji, jsou zdaněny vyšší sazbou. Naproti tomu v mnoha zemích jsou všechny firmy zdaněny stejnou sazbou a výnos daně je soustředěn do společného fondu, z něhož čerpají podporu všichni nezaměstnaní pracovníci. Důkazy potvrzují, že pojištění pro případ nezaměstnanosti ve Spojených státech opravdu přispělo k tomu, že se omezila sezónní nezaměstnanost.

Na rozdíl od ostatních programů sociálního zabezpečení uzákoněných ve třicátých letech zůstalo pojištění pro případ nezaměstnanosti dodnes prakticky beze změny. Bylo pouze rozšířeno na odvětví, která původní zákon z roku 1935 nepokrýval, a vzrostla úroveň dávek. Jinak se ovšem jeho základní struktura v porovnání s původním zákonem neliší.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

POMOC VE STÁŘÍ A POMOC RODINÁM SE ZÁVISLÝMI DĚTMI

Rovněž pomoc ve stáří a pomoc rodinám se závislými dětmi byly společnými programy federální vlády a jednotlivých států. Pomoc rodinám se závislými dětmi měla zajistit, aby děti nezaopatřených vdov netrpěly chudobou. Federální prostředky byly rozdělovány agenturami jednotlivých států. Když byl přijat zákon o starobním pojištění – kterému se dnes říká sociální zabezpečení –, očekávalo se, že potrvá několik let, než vznikne většině osob vyššího věku nárok na výplatu důchodů z tohoto pojištění. Aby se toto přechodné období překlenulo, byla vytvořena pomoc ve stáří, jejímž účelem bylo zaručit základní příjem těm starým lidem, kteří nemohli pracovat a neměli nárok na sociální zabezpečení. I zde šlo o společný program na federální a státní úrovni. Prostředky poskytovala federální vláda, avšak rozdělovaly je agentury jednotlivých států. Ty se ovšem při tom musely řídit federálními pravidly. Pomoc ve stáří byla ještě v roce 1950 rozsáhlejším programem než sociální zabezpečení. Postupem času ale stále více starých lidí získávalo nárok na sociální zabezpečení, a proto program pomoci ve stáří ustupoval do pozadí. V roce 1972 nahradil Kongres všechny programy starobní pomoci programem doplňkových sociálních příjmů, který byl plně financován a spravován federální vládou. Tento program byl napříště financován z obecných daňových příjmů, a už nikoli z daní ze závislé činnosti, jež vybírá správa sociálního zabezpečení.

SOCIÁLNÍ ZABEZPEČENÍ

Základním kamenem programů sociální péče, které byly vytvořeny jako součást New Dealu, bylo starobní pojištění (neboli sociální zabezpečení). Na rozdíl od zbylých tří částí zákona o sociálním zabezpečení byl tento program financován ze svých vlastních daní a byl zcela spravován federální vládou. Stejně jako u ostatních programů zavedly Spojené státy

Historický odkaz velké hospodářské krize

starobní pojištění později než ostatní hospodářsky rozvinuté země. Program byl nejdříve navržen tak, aby byl z pohledu pojistné matematiky zdravý; každý člověk do něho měl platit a vytvářet si tak penzijní fond, z něhož by později ve stáří mohl čerpat. Zároveň však byla přijata i některá omezení, která zaručovala určité přerozdělování příjmů mezi pojištěnci. Politici ve Washingtonu se nicméně v roce 1939 rozhodli, že platby důchodů musí začít mnohem dříve. Opustili tak původní koncepci, podle níž měl být program sociálního zabezpečení plně kryt akumulovaným kapitálem. Program se nyní změnil na průběžný převod příjmů (získaných z daní-pojistného na sociální zabezpečení) od pracujících ke starým lidem, kteří odešli do důchodu.

Ačkoli navrhovatelé sociálního zabezpečení předpokládali, že program poroste a daně se budou zvyšovat, budoucí velikost programu ve dvou ohledech silně podcenili. Zaprvé očekávali, že se nahromadí mnohem vyšší svěřenecký fond, a zadruhé podcenili, jak moc se zvýší průměrná délka života. Sociální zabezpečení se od konce třicátých let stále měnilo. V roce 1939 bylo vyplácení dávek z tohoto programu rozšířeno na manželky a vdovy pracovníků, kteří byli v důchodu. V roce 1950 se vyplácení dávek rozšířilo na všechny osoby závislé na pracovnících v důchodu. V roce 1965 přidal Kongres invalidní dávky pro pracovníky do 65 let a nemocniční dávky pro lidi nad 65 let. Aby bylo možné tato rozšíření financovat, byly zvýšeny daně ze závislé činnosti a program začal být známý pod názvem OASDHI (z anglického Old Age, Survivors, Disability and Hospital Insurance). Pojištění pro lékaře bylo financováno samostatně. Sloučené pojistné programy začaly být známé pod jménem Medicare.

V poslední době vyvolává sociální zabezpečení značné spory. Bez dostatečného svěřeneckého fondu to vždy byl a je program, který je financovaný převážně průběžně. To nezpůsobovalo žádné potíže, dokud připadalo na každého důchodce, jenž čerpal dávky z programu, osm až devět aktivně pracujících lidí, kteří platili daně na sociální zabezpečení. Jenže Kongres zvýšil reálnou výši dávek lidem v důchodu a se

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

stárnoucí populací se snižuje i počet aktivních pracovníků, kteří platí daně na jednoho důchodce. V současné době připadají na jednoho důchodce přibližně tři pracovníci. Břemeno daní na sociální zabezpečení se proto výrazně zvýšilo. Protože poměr mezi ekonomicky aktivními občany a důchodci i nadále klesá, musí se buď dále zvyšovat břemeno daně na sociální zabezpečení připadající na jednoho pracovníka, nebo bude zapotřebí snížit dávky na jednoho důchodce. Toto rozhodnutí není snadné. Program sociálního zabezpečení a jeho problémy jsou nepochybným dědictvím velké hospodářské krize.

MEZINÁRODNÍ OBCHOD A FINANCE

V době po skončení velké hospodářské krize byly mezinárodní hospodářské vztahy Spojených států transformovány. Protože je americké hospodářství nejsilnější na světě, rozhodnutí Spojených států nevyhnutelně ovlivňovala všechna ostatní tržní hospodářství. Prvním důkazem tohoto vlivu bylo snížení cel.

V období mezi občanskou válkou a Hawleyovými-Smootovými celními sazbami z roku 1930 si Kongres udržel výhradní právo určovat cla. I když se republikáni a demokraté lišili v názoru na výši cel, shodovali se v tom, že určovat cla je výsadním právem Kongresu. Velká hospodářská krize přinesla růst cel na celé zeměkouli, a to zejména dovozních cel, jejichž účelem bylo chránit domácí výrobce před konkurencí ze zahraničí. Jako odvetné opatření zavedly nebo zvýšily ochranná cla i další země. Nový Kongres, který vzešel z voleb v roce 1932, rozhodl, že pro prezidenta bude snazší dosáhnout vzájemného snížení cel pomocí dvojstranných nebo mnohostranných jednání. V roce 1934 dal zákon o vzájemných obchodních dohodách prezidentovi oprávnění, aby uzavíral dohody o snížení cel s cizími státy (aniž by k tomu potřeboval souhlas Kongresu). Prezident tak získal pravomoc vést dvojstranná a mnohostranná jednání. Zákon o vzájemných obchodních dohodách je od třicátých let stále základem americké zahraniční

Historický odkaz velké hospodářské krize

obchodní politiky. Mnozí prezidenti využili této nové pravomoci k tomu, aby sjednali dohody, jejichž výsledkem bylo významné snížení celních sazeb.

Obnovený zlatý standard, resp. tzv. zlatý směnný standard, podnítil ve 20. letech dvacátého století vznik celosvětové velké hospodářské krize. Do roku 1933 většina zemí zlatý standard opustila. Spojené státy interně (tj. ve vztahu k vlastním občanům) odstoupily od zlatého standardu v roce 1933 a koncem třicátých let se jej vzdala dokonce i Francie. Navenek zůstaly Spojené státy na zlatém standardu s devalvovaným dolarem. Jak už jsem uvedl dříve, devalvace a stahující se válečná mračna vedly k masivnímu přílivu zlata do Spojených států.

Po válce se státy opět snažily obnovit mezinárodní měnový systém, jenž by byl založen na pevných směnných kurzech. Spojené státy definovaly dolar ve zlatě v poměru 35 dolarů za unci a byly připraveny vykupovat dolary za zlato od centrálních bank jiných států. Ostatní země definovaly své měny s pevným směnným kurzem vůči dolaru. Američtí občané žijící v USA však nadále nesměli vlastnit měnové zlato. Tento bretonwoodský systém, nazvaný podle místa, kde se konala mezinárodní měnová konference, fungoval zpočátku dobře. Postupem času však přinášela nepružnost směnných kurzů stále větší problémy. Spojené státy měly obvykle o něco vyšší míru cenové inflace než Německo a některé další evropské země. Když americké společnosti začaly kupovat zahraniční firmy, zahraniční cenné papíry a zahraniční zdroje, tento obrovský import kapitálu vedl k trvalému odlivu dolarů ze Spojených států, zatímco Německo a (v menší míře) Francie vykazovaly ve svých obchodních bilancích přebytky. Pevné směnné kurzy již nebylo možno snadno upravovat tak, aby tyto změny kompenzovaly, a tok zlata už nepomáhal měnit domácí cenové hladiny.

Protože na konci šedesátých let nepřetržitě rostla míra cenové inflace ve Spojených státech, byly ostatní země stále méně ochotné držet americké dolary. Některé země, zejména Francie, začaly systematicky vyměňovat dolary za zlato. Americké zlaté rezervy se snižovaly, a tak politici stáli před dvěma

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

základními možnostmi. Mohli buď podniknout důvěryhodné kroky, jimiž by omezili míru cenové inflace ve Spojených státech, nebo devalvovat dolar. Zastavení cenové inflace však vyžadovalo, aby se snížila peněžní zásoba (tváří v tvář ztrátě zlatých rezerv). Tato možnost však nebyla seriózně zvažována. Dne 15. srpna 1971 prezident Richard M. Nixon devalvoval dolar. Nixonův krok otřásl mezinárodním měnovým systémem, protože celý systém pevných směnných kurzů byl tehdy založen na pevném směnném kurzu mezi dolarem a zlatem. Na začátku roku 1973 byl dolar znovu devalvován. V březnu 1973 Spojené státy přestaly měnit dolary za zlato a přijaly spolu s celým světem systém plovoucích směnných kurzů. Federální rezervní systém byl tak osvobozen od posledních omezení, jimiž jej svazoval zlatý standard. V sedmdesátých letech se jeho měnová politika stávala stále více inflační. Teprve v osmdesátých letech se mu podařilo svou vlastní tvorbu peněz dostat pod kontrolu a vytvořil nové směrnice pro provádění měnové politiky.

Poválečný brettonwoodský systém pevných směnných kurzů a omezení kladených na kapitálové účty nebyl slučitelný s rostoucími kapitálovými toky. V důsledku toho zůstaly tyto toky v 50. a 60. letech pod úrovní, na níž se nacházely na přelomu devatenáctého století i během dvacátých let. Po zavedení plovoucích směnných kurzů v sedmdesátých letech začaly mezinárodní kapitálové toky růst. V devadesátých letech už byly téměř stejně velké jako na přelomu století.

Není jasné, zda by byl zlatý standard přežil, kdyby velká hospodářská krize nevypukla. Pevné směnné kurzy založené na zlatém standardu a plovoucí směnné kurzy jsou alternativní cenové mechanismy, jimiž lze zajistit rovnováhu v mezinárodním obchodu s komoditami, službami a kapitálem. Při pevných směnných kurzech vedou mezinárodní toky zlata ke změnám v domácí peněžní zásobě a v cenových hladinách a tím uvádějí mezinárodní směnu do rovnováhy. Při plovoucích směnných kurzech se této rovnováhy dosáhne prostřednictvím změn hodnoty národní měny vůči měnám ostatních zemí. Zlatý standard omezuje schopnost centrálních bankéřů

Historický odkaz velké hospodářské krize

vytvářet nové peníze a pevné směnné kurzy nabízejí příznivější prostředí pro dlouhodobé mezinárodní kapitálové toky. Tento systém funguje tak dlouho, dokud jsou vlády ochotny dodržovat pravidla zlatého standardu a nesnaží se řídit peněžní zásobu, cenovou hladinu ani mezinárodní rezervy podle domácích potřeb. Avšak koncem devatenáctého století vlády stále více zasahovaly do mezinárodního obchodu a sledovaly při tom své domácí cíle. Obnovenému zlatému standardu dvacátých let nebylo nikdy umožněno fungovat tak, jak se od něj očekávalo. Země, které sledovaly vlastní domácí cíle, manipulovaly s obchodem, peněžní zásobou i mezinárodními rezervami. Tak byl zlatý standard dvacátých let odsouzen k záhubě, stejně jako poválečný brettonwoodský systém s pevnými směnnými kurzy. Jak ve dvacátých letech, tak v poválečném období kromě toho nerostly světové zásoby zlata stejně rychle jako světová produkce. Zlatému standardu by se v poválečné době pravděpodobně nedařilo o nic lépe než ve dvacátých letech. Pokud by země nebyly ochotné tolerovat nezbytnou cenovou deflací a její náklady, rostoucí poptávka po zlatých rezervách by v poválečném období přinesla stejný druh krize, jaká se objevila ve dvacátých letech.

MŮŽE TO NASTAT ZNOVU?

Byla velká hospodářská krize jedinečnou událostí? Nebo se můžeme dočkat opakování let 1929 až 1933 a pomalého zotavování v letech New Dealu? To jsou složité otázky. Spojené státy zažily hospodářské krize před velkou hospodářskou krizí – v letech 1873 až 1878, 1895 až 1896, 1907 až 1908, 1920 až 1921 – i po ní – v letech 1937 až 1938, malé poklesy v letech 1948 až 1949, 1953 až 1954, 1960 až 1961 a 1970 až 1971, dvě vážnější krize v letech 1974 až 1975 a 1981 až 1982 a méně vážnou krizi v letech 1990 až 1991. Takže jsme pokles hospodářské aktivity určitě neodstranili. Ale od druhé světové války byly krize slabší a byly nazývány „recesemi“, abychom je nespojovali s velkou hospodářskou krizí z let 1929 až 1933. Při

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

nejvážnější poválečné recesi v letech 1981 až 1982 se síla poklesu blížila intenzitě krize v letech 1937 až 1938. To poskytuje určitou naději, že jsme se z třicátých let trochu poučili.

A také věříme, že se nám podařilo lépe pochopit, jak využívat hospodářskou politiku k tomu, abychom omezili hloubku a délku krize. Tento názor zastáváme bez ohledu na skutečnost, že nevhodná měnová politika přinesla recesi v letech 1981 až 1982. Ale utěšujeme se myšlenkou, že nyní víme, jak provádět expanzivní fiskální politiku, a víme, že Federální rezervní systém je schopen zahájit expanzivní monetární politiku dokonce i během hlubokého poklesu. Tak bychom měli být schopni opatrným používáním proticyklické makroekonomické politiky zabránit tomu, aby krize byla dlouhá a hluboká. Přesto skutečnost, že stále nedokážeme vyvinout ekonometrické modely, které by krize přesně předpověděly, znamená, že se jich nezbavíme.

Víme rovněž více než dříve o účincích různých mezinárodních hospodářských politik. Přechod od pevných směnných kurzů založených na zlatém standardu (svého druhu) k plovoucím směnným kurzům omezil pravděpodobnost, že znovu vypukne celosvětová krize, jaká se objevila na konci dvacátých let. Ale stále větší propojení ekonomik, které je výsledkem růstu celosvětového obchodu, znamená, že události v jedné zemi mají větší dopad v jiných zemích. Například finanční krize v jihovýchodní Asii na konci 90. let dvacátého století ovlivnila mnoho jiných zemí po celém světě.

V neposlední řadě budiž opětovně zdůrazněno, že v rozporu s tím, co se často tvrdí, třicátá léta nejsou důkazem toho, že tržní hospodářství trpí principiálními problémy. Události, které následovaly po druhé světové válce, ukázaly, že výkonnost tržních společností snadno překoná řízené hospodářství. To, co selhalo ve třicátých letech, byly vlády a jejich dychtivost nasměrovat hospodářskou činnost k dosažení politických cílů – cílů, které navíc byly často vzájemně neslučitelné. Vlády se snažily zabránit tomu, aby mezinárodní finanční trhy pracovaly tak, jak to vyžadoval zlatý standard. Právě tyto jejich pokusy dotýcnou krizi vyvolaly. Spojené státy zažily mnohem

Historický odkaz velké hospodářské krize

delší a těžší krizi především kvůli kontraproduktivním státním zásahům. Vinu lze klást zejména vládnímu úsilí bojovat s krizí tím, že vláda bránila snižování mzdových sazeb a dovala zemědělské ceny, a dále nevhodné měnové politice Federálního rezervního systému. Vládní pokusy radikálně změnit americkou společnost tak, aby odpovídala vizím nové vlády a Kongresu, způsobily, že zotavování bylo bolestivě pomalé, a v letech 1937 až 1938 pomohly vytvořit „krizi uvnitř krize“. Trvalo nám dlouhou dobu, než jsme začali rozumět těmto draze zaplaceným zkušenostem z třicátých let.

Nakonec si však řekněme, že neexistují žádné stoprocentní záruky. Musíme doufat, že rostoucí moudrost těch, kteří mají na starosti hospodářskou politiku, jim pomůže učinit správná rozhodnutí. Studium hospodářských dějin nám může pomoci porozumět tomu, co bychom měli a neměli dělat, abychom podpořili stabilitu a růst. Nikdo nám však nemůže zaručit, že si tvůrci politických programů vezmou z historických lekcí ponaučení.

POZNÁMKA O ZDROJÍCH

O velké hospodářské krizi existuje obrovské množství literatury; zde mohu uvést pouze její vzorek.

Jednou z nejnovějších studií meziválečného období je kniha Petera Fearona *War, Prosperity & Depression: The U. S. Economy, 1917–1945* (Lawrence, Kans., 1987). Toto období je popsáno také v práci Gene Smileyho *The American Economy in the Twentieth Century* (Cincinnati, 1994). Starší, ale stále užitečné jsou podrobné studie George Soulea *Prosperity Decade: From War to Depression, 1917–1929* (New York, 1947) a Broaduse Mitchella *Depression Decade: From New Era Through New Deal, 1929–1941* (New York, 1947). Jednou z nejlepších prací o třicátých letech je kniha Lestera V. Chandlera *America's Greatest Depression, 1938–1941* (New York, 1970). Mezi další dobré studie lze řadit knihy Dereka Aldcrofta *From Versailles to Wall Street, 1919–1929* (Berkeley, 1977), Charlese Kindlebergera *The World in Depression, 1929–1939* (Berkeley, 1973) a Alana Milwarda *War, Economy, and Society, 1939–1945* (Berkeley, 1977). Nedávno zveřejněná studie o velké hospodářské krizi od Thomase Halla a J. Davida Fergusona *The Great Depression: An International Disaster of Perverse Economic Policies* (Ann Arbor, 1998) je poměrně technická a vyžaduje pokročilejší znalost ekonomické teorie.

Několik studií poukázalo na mezinárodní charakter velké hospodářské krize a na její kořeny v rozvratu během první světové války a v obnoveném zlatém standardu 20. let dvacátého století. Jedno z prvních vysvětlení mezinárodního charakteru velké hospodářské krize přinesl Charles Kindleberger v knize *The World in Depression, 1929–1939*. Novější studie Petera Temina *Lessons from the Great Depression* (Cambridge,

Mass., 1989) a druhá část práce Davida Glasnera *Free Banking and Monetary Reform* (New York, 1989) poskytují moderní vysvětlení vzniku celosvětové velké hospodářské krize. Nejúplnějším výkladem těchto myšlenek, z něhož jsem v této studii silně čerpal, je kniha Barryho Eichengreena *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939* (New York, 1992).

Ačkoli byly různé myšlenky jejich analýzy kritizovány, zůstávají 7. až 9. kapitola klasické studie Milтона Friedmana a Anny J. Schwartzové *A Monetary History of the United States, 1867–1960* (Princeton, 1963) výchozím bodem pro studium velké hospodářské krize a zotavování z ní ve třicátých letech. Je třeba se seznámit také s kritikou monetaristického vysvětlení začátku hlubokého propadu hospodářství v roce 1930, kterou podává Peter Temin v knize *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?* (New York, 1976). O tom, jakým způsobem krach burzy v roce 1929 urychlil počáteční hospodářský propad, se dočtete v článcích Christiny D. Romerové „The Great Crash and the Onset of the Great Depression,“ *Quarterly Journal of Economics*, 105 (srpen 1990), 597–624, a Frederica S. Mishkina „The Household Balance Sheet and the Great Depression“, *Journal of Economic History*, 38 (prosinec 1987), 918–937. Starší výklad, jenž ukazuje, jak krizi zhoršila nepružnost mezd, se nachází v knize Murraye N. Rothbarda *America's Great Depression* (Kansas City, 1963). Naproti tomu Irving Bernstein zastává v knize *The Lean Years: A History of the American Worker, 1920–1933* (Boston, 1960) opačný názor. Anthony Patrick O'Brien nabízí behaviorální vysvětlení strnulých mezd v článku „A Behavioral Explanation for Nominal Wage Rigidity During the Great Depression“, *Quarterly Journal of Economics*, 104 (listopad 1989), 719–735. Tato otázka je rovněž podrobně analyzována v knize Richarda K. Veddera a Lowellla P. Gallawaye *Out of Work: Unemployment and Government in Twentieth-Century America* (New York, 1993).

Rozsáhlému zkoumání byla podrobena politika Federálního rezervního systému během krize. Kromě knihy od Friedmana a Schwartzové *A Monetary History of the United States*

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

a Eichengreenovy knihy *Golden Fetters* doporučují následující knihy a práce: Karl Brunner, ed.: *The Great Depression Revisited* (Boston, 1981); Lester Chandler: *American Monetary Policy, 1928–1941* (New York, 1971); Gary M. Anderson, William F. Shughart II a Robert D. Tollison: „A Public Choice Theory of the Great Depression“, *Public Choice*, 59 (říjen 1988), 3-23; Karl Brunner a Allan Meltzer: „What Did We Learn from the Monetary Experience of the United States in the Great Depression?“, *Canadian Journal of Economics*, 1 (květen 1968), 334-348; Charles W. Calomiris: „Financial Factors in the Great Depression“, *Journal of Economic Perspectives*, 7 (jaro 1993), 61-86; Gerald Epstein a Thomas Ferguson: „Monetary Policy, Loan Liquidation, and Industrial Conflict: The Federal Reserve and Open Market Operations of 1932“, *Journal of Economic History*, 44 (prosinec 1984), 975-984; Alexander J. Field: „A New Interpretation of the Onset of the Great Depression“, *Journal of Economic History*, 44 (červen 1984), 489-498; Paul B. Trescott: „Federal Reserve Policy in the Great Contraction: A Counterfactual Assessment“, *Explorations in Economic History*, 19 (červenec 1982), 211-220; David C. Wheelock: „The Strategy, Effectiveness, and Consistency of Federal Reserve Monetary Policy, 1924-1933“, *Explorations in Economic History*, 26 (říjen 1989), 453-476; Eugene N. White: „A Reinterpretation of the Banking Crisis of 1930“, *Journal of Economic History*, 44 (březen 1984), 119-138; Elmus Wicker: „Federal Reserve Monetary Policy, 1922-1933: A Reinterpretation“, *Journal of Political Economy*, 73 (srpen 1965), 325-343; Elmus Wicker: „A Reconsideration of the Causes of the Banking Panic of 1930“, *Explorations in Economic History*, 40 (září 1980), 571-583; a Elmus Wicker: *The Banking Panics of the Great Depression* (New York, 1996). Jedno z možných vysvětlení konce krize najdeme v práci Petera Temina a Barrie Wigmora „The End of One Big Deflation“, *Explorations in Economic History*, 27 (říjen 1990), 483-502.

Také o New Dealu existuje rozsáhlá literatura. V některých pracích je jako New Deal označováno celé období 1933 až 1940, které pak není děleno na první a druhý New Deal. Jedním z nejlepších rozborů New Dealu je kniha Ellise Hawleye *The*

Poznámka o zdrojích

New Deal and the Problem of Monopoly, 1933-1939 (Princeton, 1965). Stále cenná je krátká studie Paula Conkina *The New Deal*, 3rd ed. (Wheeling, Ill., 1992), stejně jako novější studie Colina Gordona *New Deals: Business, Labor, and Politics in America, 1920-1935* (New York, 1994). Jinou knihou, z které jsem rozsáhle čerpal, je práce Garyho Deana Besta *Pride, Prejudice, and Politics: Roosevelt versus Recovery, 1933-1938* (New York, 1991). Prospěšné je znát i následující studie: Jim F. Couch a William F. Shugart II: *The Political Economy of the New Deal* (Northampton, Mass., 1998); Robert Higgs: *Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the Growth of American Government* (New York, 1987); Robert F. Himmelberg: *The Origins of the National Recovery Administration: Business, Government, and the Trade Association Issue, 1921-1933* (New York, 1976); Vedder a Gallaway: *Out of Work*; Jonathan Hughes: „Roots of Regulation: The New Deal“, in Gary M. Walton, ed.: *Regulatory Change in an Atmosphere of Crisis: Current Implications of the Roosevelt Years* (New York, 1979); Bratford A. Lee: „The New Deal Reconsidered“, *Wilson Quarterly*, 6 (jaro 1982), 62-76; William E. Leuchtenburg: „The New Deal and the Analogue of War“, in John Braeman, et al.: *Change and Continuity in Twentieth Century America* (New York, 1967); Michael Weinstein: *Recovery and Redistribution Under the NIRA* (Amsterdam 1980); Wilson D. Miscamble: „Thurman Arnold Goes to Washington: A Look at Antitrust Policy in the Later New Deal“, *Business History Review*, 56 (jaro 1982), 295-304; Don C. Reading: „New Deal Activity and the States, 1933 to 1939“, *Journal of Economic History*, 33 (prosinec 1973), 792-810; John Joseph Wallis: „The Political Economy of New Deal Spending Revisited, Again: With and Without Nevada“, *Explorations in Economic History*, 35 (duben 1998), 140-170; Gavin Wright: „The Political Economy of New Deal Spending: An Econometric Analysis“, *Review of Economics and Statistics*, 56 (únor 1974), 30-38; Michael Darby: „Three-and-a-Half Million Employees Have Been Misplaced: Or, An Explanation of Unemployment, 1934-1941“, *Journal of Political Economy*, 84 (únor 1976), 1-16; a Jonathan R. Kesselman a N. E. Savin: „Three-and-a-Half Million Workers Never Were Lost“, *Economic Inquiry*, 16 (duben 1978), 205-225.

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

O krizi v letech 1937 až 1938 se dočtete v následujících pracích: Friedman a Schwartzová: *A Monetary History*; Benjamin M. Anderson: *Economics and the Public Welfare: A Financial and Economic History of the United States* (New York, 1949); Melvin D. Brockie: „Theories of the 1937–1938 Depression“, *Economic Journal*, 60 (1950), 292-310; E. Cary Brown: „Fiscal Policy in the Thirties: A Reappraisal“, *American Economic Review*, 46 (prosinec 1956), 357-879; Alvin H. Hansen: *Full Recovery or Stagnation* (New York, 1938); Larry Peppers: „Full-Employment Surplus Analysis and Structural Change: The 1930s“, *Explorations in Economic History*, 10 (zima 1973), 197-210; Kenneth D. Roose: *The Economics of Recession and Revival: An Interpretation of 1937–38* (New Haven, 1954); Thomas M. Renaghan: „A New Look at Fiscal Policy in the 1930s“, *Research in Economic History*, 11 (1988), 171-183; Vedder and Gallaway: *Out of Work*; Gene Smiley: „Some Austrian Perspectives on Keynesian Fiscal Policy and the Recovery in the Thirties“, *Review of Austrian Economics*, 1 (1987), 145-180; Darby: „Three-and-a-Half Million U.S. Employees Have Been Misaid“; a Peter Temin: „Socialism and Wages in the Recovery from the Great Depression in the United States and Germany“, *Journal of Economic History*, 50 (červen 1990), 297-308.

Několik studií se zabývá pomalým procesem zotavení z velké hospodářské krize. K přetrvávání nezaměstnanosti viz Darby: „Three-and-a-Half Million U. S. Employees Have Been Misaid“ a dva články od Roberta Marga, „The Microeconomics of Depression Unemployment“, *Journal of Economic History*, 51 (červen 1991), 333-342 a „Employment and Unemployment in 1930s“, *Journal of Economic Perspectives*, 7 (jaro 1993), 41-60. Problémy s vytvářením dostatečných investic v soukromém sektoru studuje práce Michaela Bernsteina „A Reassessment of Investment Failure in the Interwar American Economy“, *Journal of Economic History*, 44 (červen 1984), 479-488; Bernsteinova teorie je rozpracována do větších podrobností v knize *The Great Depression, Delayed Recovery and Economic Change in America, 1929–1939* (New York, 1987). Problémy s oživováváním investic do výstavby bydlení ve třicátých

Poznámka o zdrojích

letech jsou popsány v práci Alexandera J. Fielda „Uncontrolled Land Development and the Duration of the Depression in the United States“, *Journal of Economic History*, 52 (prosinec 1992), 785-805. V této práci jsem se silně opíral o studii Roberta Higgse „Regime Uncertainty: Why the Great Depression Lasted So Long and Why Prosperity Returned After the War“, *Independent Review*, 1 (jaro 1997), 561-590.

Jak Robert Higgs v knize *Crisis and Leviathan*, tak Richard Vedder a Lowell Gallaway v knize *Out of Work* se zabývají otázkou hospodářského oživení během druhé světové války. Já jsem při hodnocení oživení z krize mezi roky 1941 a 1945 vycházel primárně z článku Roberta Higgse „Wartime Prosperity? A Reassessment of the U. S. Economy in the 1940s“, *Journal of Economic History*, 52 (březen 1992), 41-60. Souhlasné stanovisko k důležitosti období těsně po roce 1945 lze najít také u Richarda K. Veddera a Lowella Gallawaye v článku „The Great Depression of 1946“, *Review of Austrian Economics*, 5 (1991), 3-32. Při hodnocení dědictví velké hospodářské krize jsem pak vycházel z řady příspěvků ze sborníku Michael D. Bordo, Claudia Goldin a Eugene N. White, ed.: *The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century* (Chicago, 1998).

POZNÁMKA O AUTOROVI

Gene Smiley se narodil ve městě Coin v Iowě a studoval na Iowské univerzitě, kde získal tituly B.A., M.A. a Ph.D. Od roku 1973 učí na Marquettově univerzitě v Milwaukee ve Wisconsinu, kde je profesorem ekonomie. Napsal řadu prací o ekonomické teorii, amerických hospodářských dějinách a rakouské ekonomické škole a je autorem knihy *The American Economy in the Twentieth Century*. Žije ve Wisconsinu ve městě Waukesha.

REJSTŘÍK

- agregátní poptávka a produkce 129–131, 138–140
 akciový boom ve dvacátých letech 3, 7–9, 53
 akciový trh a ceny akcií 3, 7–9, 37, 60, 103, 112
 Alcoa 106
 American Exchange Trust (Little Rock) 13–14
 Americká federace práce (American Federation of Labor, AFL) 90, 107–109
 Americká legie (American Legion) 21
 antimonopolní zákon
 – a maloobchod 105–106
 – a New Deal 80–81, 89–91, 93–95, 125
 – a NRA 84–85, 89–91, 93–95
 – a Rooseveltova vláda 103–106, 124–126
 – a velké podniky 105–106, 124–126
 Arnold, Thurman 103, 106, 125, 161

 Banco Kentucky 13–14
 Bank of England 41, 50, 52
 Bank of France 52
 Bank of Tennessee 13–14
 Bank of the United States 14
 bankovníctví na principu dílčích rezerv 31–35, 38, 61
 Bankovní dům Rothschildů (House of Rothschild) 15
 Bankheadův zákon o regulaci pěstování bavlny (1934) 80–81
 bankovní zákon z roku 1933 (Banking Act) 75–76

 bankovní zákon z roku 1935 (Banking Act) 76, 104, 114
 banky (viz také peníze a peněžní zásoba)
 – a Federální rezervní systém 24, 26, 35–38, 60, 113–115
 – a Hoover 19
 – a hroučící se světové hospodářství 14–16, 18
 – a reformy New Dealu 75–76
 – a Rooseveltovy plány na ozdravení 70–72, 74
 – a zlatý standard 14–18, 24, 62
 – bankovní panika 34, 37, 38, 65–66
 – bankovní prázdniny 23–25, 66, 70–72
 – bankovní seskupení 14
 – bankovníctví na principu dílčích rezerv 31–35, 38, 61
 – běžné účty (vklady na viděnou) 31–35, 61
 – obchodní 26, 75–76
 – nezávislé 26
 – oddělení investičního a komerčního bankovníctví 75–76
 – pády bank 13–14, 18, 23–25, 26–27, 65–66
 – slučování bank 15
 – vytváření a stahování peněz 31–35
 Belgie 17, 18, 43, 47, 50
 Bennett, Harry 20
 Berle, Adolf A. 69–70
 běžné účty (vklady na viděnou) 31–35, 39, 75–76
 Black, Hugo 83
 Bodenkreditanstalt (Rakousko) 15

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

- Bonus Army (pochod v roce 1932) 21–22
- Brandeis, Louis 89, 103, 105
- brettonwoodský systém 153, 154, 155
- Caldwell and company 13–14
- celní sazby (viz také daně) 11–12, 59, 152–153
- cenné papíry 8–9, 17–18, 24, 34, 64, 75, 76
- ceny a cenové systémy
- a krize 10–12, 45, 55–57, 59–61
 - a krize let 1937–1938 111, 112
 - a odvětvové kodexy NRA
 - a peněžní systémy 30
 - a politika Federálního rezervního systému 59–61
 - a první světová válka 44
 - a regulace cen za druhé světové války 135–139, 140
 - a velká hospodářská krize 56–57, 63
 - a výroba 139
 - a zlatý standard 40–42, 153–155
 - paritní ceny 78–80
 - spotřebitelské ceny 5, 12, 56–57, 63, 95, 112, 140
 - v době krize 30
 - v tržním hospodářství 29–30
 - ve dvacátých letech 4–5
 - velkoobchodní ceny 5, 12, 56–57, 63, 95, 112
 - zemědělské ceny 4–5, 10–12, 78–82, 146–147
- cestování, ve dvacátých letech 3
- Civilní oddíl ochrany přírody (Civilian Conservation Corps, CCC) 77
- Clark, John Bates 59
- Cohen, Benjamin 103
- Commons, John R. 59
- Coolidge, Calvin 11, 21
- Corcoran, Thomas 103, 110
- Cox, James 68
- Credit-Anstalt (Rakousko) 15
- černé úterý 9
- černý čtvrtek 9
- Červený kříž 12
- Československo 15, 50–51
- Danatbank (Německo) 16
- daně (viz také celní sazby)
- a druhá světová válka 136
 - a krize 10, 19
 - a New Deal 80–81, 125
 - a první světová válka 6
 - a vládní výdaje 130, 131
 - daň z příjmu osob 6–7, 10, 19, 136, 144
 - podnikové 104, 118
 - sociální zabezpečení 107, 115
- Dánsko 50
- daňový zákon z roku 1932 (Revenue Act) 19
- Davis, John W. 110
- dávky pro veterány 21–22, 104
- Dawes, Charles 49
- Dawesův plán 49–50
- deflace 50, 51, 53–54, 55–56, 59, 60, 74
- Detroitská rada nezaměstnaných (Detroit Unemployed Council) 20
- Dewey, Davis R. 59
- Dickinson, John 84, 93
- dluhopisy 37, 38, 43, 44, 63, 64–65, 66, 71, 113–114, 115, 126, 133, 135
- Dočasná národní hospodářská komise (Temporary National Economic Commission, TNEC) 113, 126
- Douglas, Lewis 110
- Douglas, Paul 59
- Douglas, William O. 103
- Dow Jonesův index 9
- Du Pont, Pierre 58–59
- dvacátá léta (viz též krize, hospodářská) 2–6, 44–45, 58
- Eccles, Marriner 111, 113
- elektrina 2, 3–4, 5, 76–77, 117
- England, Ark., pochod na 13
- Ethyl, společnost 106
- Evropa, střední (viz též jednotlivé země) 14–18

- Farrell, James A. 57
- Federální důlní úřad (Federal Bureau of Mines) 109
- Federální korporace pro pojištění půjček a spoření (Federal Savings and Loan Insurance Corporation, FSLIC) 76
- Federální korporace pro pojištění vkladů (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) 75–76
- Federální korporace pro zemědělské hypotéky (Federal Farm Mortgage Corporation) 76
- Federální korporace pro úvěry majitelům domů (Home Owners Loan Corporation) 76
- Federální rezervní systém (Federal Reserve System) (viz také Federální rezervní systém, měnová politika) 35–38
- a akciový boom 8, 52–53, 54
 - a bankovky Federálního rezervního systému 36–37, 64
 - a bankovní zákon z roku 1935 104–105, 114
 - a bankovníctví na principu dílčích rezerv 61
 - a banky 24, 26, 35–38, 60–61, 66
 - a běžné účty (vklady na viděnou) 61
 - a ceny 59–61
 - a Glassův-Steagallův zákon 19
 - a krach na burze 60
 - a krize 17–18, 19, 54, 59–65, 66
 - a politika vysokých mezd 61
 - a reformy New Dealu 75, 76, 125
 - a směnné kurzy 45–46
 - a zlatý standard 17–18, 44–45, 49, 52–53, 60, 62–65, 143
 - diskontní sazby 37–38, 45, 53–54, 60
 - nákupy na volném trhu 63–65
 - Rooseveltovy plány na ozdravení 71, 72–73
 - vznik 35–38
- Federální rezervní systém, měnová politika
- a krize 17–18, 19, 54, 59–65, 66
 - a peněžní zásoba 35–38, 59–60, 61, 65, 73–74, 115, 132–133
 - a prevence krizí 156
 - deflační politika 54, 59, 60, 74
 - expanzivní 156
 - pokrizová 132–133
 - restriktivní měnová politika 59–61, 113–115, 118, 143
 - za druhé světové války a po ní 132–134, 143
 - za krize v letech 1937–1938 113–115, 118, 143
 - za velké hospodářské krize 59–65, 74, 132, 143
- federální zákon o podpoře v nouzi (Federal Emergency Relief Act, FERA, 1933) 77–78
- Federální zemědělský výbor (Federal Farm Board) 11, 12
- Filene, Edward 58
- Finanční korporace pro obnovu (Reconstruction Finance Corporation, RFC) 19, 23, 64, 65, 71
- Firestone 57
- fiskální politika
- dědictví velké hospodářské krize 144–145
 - keynesiánská ekonomie 131–132, 133–134, 137, 142
 - za druhé světové války 132–134, 137
- Fisher Body 57
- Ford, Henry 3, 20, 57
- Ford Motor Company 3–4, 20, 57, 108, 116
- Francie a zlatý standard 17, 18, 43–44, 46–47, 50–52, 53–54, 153
- Frank, Jerome 84, 93
- Frankfurter, Felix 89, 103, 105
- Garner, John Nance 23
- General Electric 57, 58, 117
- General Motors 58, 116
- Glass, Carter 66

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

- Glassford, Pelham 22
 Glassův-Steagallův zákon (1932)
 19, 64
 globalizace 156
 Goodyear 57, 117
 Guffeyův-Snyderův zákon (1935)
 109
 Guffeyův-Vinsonův zákon (1937)
 109
- Harrison, George 66
 Hawleyovy-Smootovy celní sazby
 11–12, 59, 152
 Heinz, Howard 58
 Henderson, Leon 104, 111, 113
 Home Insurance Company 13
 Hoover, Herbert
 – a Bonus Army 21–22
 – a celní sazby 11
 – a Hawleyovy-Smootovy celní
 sazby 11–12
 – a krize 9–13, 19–20, 21–23
 – hospodářské konference 9–10, 19
 – kampaň za znovuzvolení 22–23,
 65
 – odvracení bankovních prázdnin
 24, 70
 – počátek jeho vlády 1
 – politika vysokých mezd 58–59, 61
 Hopkins, Harry 69, 77–78, 119
 Howe, Louis M. 69
 hrubý domácí důchod 130
 hrubý domácí produkt 12, 130, 132,
 134, 137–140
 hyperinflace 47–50
- Chevrolet 4
 chicagská Federální rezervní banka
 36, 37–38, 64, 66
 chicagské banky 24, 66, 70
 Chrysler 57, 116
- Ickes, Harold 70, 82–83
 index spotřebitelských cen 56, 112
 inflace
 – a Federální rezervní systém
 143–144, 154
 – a hyperinflace 47–50
- a zlatý standard 43–44, 50–51,
 153–154
 International Harvester 117
 investiční výdaje 129–131
 Itálie 51
- Jackson, Robert 103, 106
 Japonsko 43
 Johnson, Hugh 84, 86, 88–89, 91–92,
 93
- Kennedy a Johnson, léta vlády 128,
 148
 Kerrův-Smithův tabákový zákon
 (z roku 1934) 81
 Keynes, John Maynard
 a keynesiánská ekonomie
 129–142
 – a agregovaná poptávka 129–131
 – a monetární politika 132–133,
 143–144
 – a mýtus o válečné prosperitě
 134–140
 – a poválečné deficity 142
 – fiskální politika 131–132,
 133–134, 137, 142
 Knickerbocker Trust Company
 (New York) 34
 Komise pro burzy a cenné papíry
 (Securities and Exchange
 Commission, SEC) 76, 103–104,
 111
 Komoditní úvěrová společnost
 (Commodity Credit Corporation,
 CCC) 79–80
 krach na burze (v roce 1937) 111–113
 krach na burze (v říjnu 1929) 7–9,
 55, 60
 kontrakce, hospodářská
 (viz také krize, velká
 hospodářská)
 – a bankovní panika 65–66
 – a celní sazby 11–12
 – a daně 10, 19
 – a deflační impulz 55–56
 – a Federální rezervní systém
 17–18, 19, 54, 59–65, 66
 – a Hoover 9–13, 19–20, 21–23

- a hroučící se světové hospodářství 14–18
 - a krach na burze 9–14, 55
 - a mzdové sazby 10, 12, 55–57, 58–59
 - a obchod 18
 - a pády bank 13–14, 15–16, 18, 23–25, 26–27, 63
 - a práce jako zboží 10
 - a volby (v roce 1932) 22–23, 65–66
 - a zákony o bankrotu 19
 - a zlatý standard 14–18
 - bankroty podniků 25–26
 - ceny 10–12, 45, 56–57, 59–61
 - frustrace lidí 20–22
 - její tempo 12–13, 18–19
 - koupě zboží 25
 - nezaměstnanost 10, 12, 15, 18, 19, 25, 65, 66
 - počáteční stadia 9–14
 - „potravinové nepokoje“ 12–13
 - přebytek federálního rozpočtu 10
 - příjmy 12
 - přistěhovalectví 19
 - hloubka propadu 55–59
 - veřejné práce 10
 - výroba 25–26, 56, 65, 66
 - začátek 1
- krize (viz také kontrakce, hospodářská; jednotlivé krize)
- a agregovaná poptávka 130–131
 - a cenové systémy 30
 - a peněžní systémy 30
 - a recese 155–156
 - jako porucha tržního hospodářství 29, 30
 - prevence 156–157
- krize let 1920–1921 5, 9, 45, 58
- krize let 1937–1938 111–118
- a daně 115
 - a Federální rezervní systém 113–115, 118, 143
 - a monopoly 113
 - a soukromé investice 121–124
 - a „systémová nejistota“ 123–127
 - mzdové sazby a organizovanost v odborech 116–118
 - ozdravení z 118–127
 - pomalé ozdravení 120–127
 - práce 111, 116–117
 - Rooseveltova vláda a podniky 119
 - výroba 112, 117–118, 119–120, 121
 - její příčiny 113–118
- krize, odkaz velké hospodářské 128–157
- a sociální péče 147–152
 - fiskalismus 144–145
 - keynesiánská ekonomie 129–142
 - měnová politika 132–135, 143–144
 - mezinárodní obchod a finance 152–155
 - mýtus o „válečné prosperitě“ 134–140
 - regulační politika 146–147
 - růst role vlády 144–145
 - zemědělská výroba 146–147
- krize, ozdravování z velké hospodářské 101–127
- a antimonopolní zákon 105–106, 125, 126
 - a krize let 1937–1938 111–118
 - a Rooseveltovi poradci 103–104
 - a sociální stát 106–107, 147–152
 - a velké podniky 103–104, 105–106, 125–126
 - ceny akcií 102
 - daně 104, 144
 - dávky pro veterány 104
 - fiskalismus 144–145
 - omezení koncentrace bohatství 102–106, 130, 131
 - po NRA 100, 101–102
 - rozhodnutí Nejvyššího soudu USA proti programům New Dealu 98–99, 102
 - vládní výdaje 144
 - výroba 102
 - Wagnerův zákon a odborové svazy 107–109
 - zaměstnanost 102

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

- krize, velká hospodářská (viz také kontrakce, hospodářská; krize, odkaz velké hospodářské; krize, ozdravování z velké hospodářské; New Deal, první)
- a hloubka počátečního propadu 55–59
 - a mzdové sazby 56–57, 58–59
 - a nezaměstnanost 57, 59, 63, 134
 - a politika Federálního rezervního systému 59–65, 73, 132–133, 143
 - a výroba 56–57, 63, 84
 - a zlatý standard 44–45, 53–54, 62–63
 - ceny 56–57, 63
 - jako určující okamžik dvacátého století 128
 - jako selhání vlády 156–157
 - měnová politika po jejím skončení 143–144
 - počáteční známky 53–54, 62–63
- Landis, Thomas 103
Landon, Alf 110
Lewis, John L. 108, 117
„Little Steel“ 108, 117
- MacArthur, Douglas 22
Madison Oil 106
Maďarsko 15–16, 17, 49
makroekonomie viz Keynes, John
Maynard a keynesiánská ekonomie
maloobchod 3, 105
marže („margin loans“) 7–9
McNaryovy-Hauganovy návrhy zákonů 11, 78
Means, Gardiner 69
Medicare 151
Mellon, Andrew 6, 144
Mezinárodní svaz pracovníků v dámském oděvnictví (International Ladies Garment Workers Union, ILGWU) 108
měnová politika (viz také Federální rezervní systém, měnová politika; peníze a peněžní zásoba)
- a keynesiánská ekonomie 132–133, 143–144
 - během druhé světové války 132–134
 - expanzivní 156
 - po druhé světové válce 143–144, 153–154
 - po vypuknutí krize 59–65, 73
- Millerův-Tydingsův zákon (1937) 105
Mitchell, Wesley Claire 59
Moderní korporace a soukromé vlastnictví [The Modern Corporation and Private Property] (Berle and Means) 69
Moley, Raymond 69–70, 84, 85, 89, 93
montážní linky 4
Montgomery Ward 3
Morgenthau, Henry, jr. 102, 119
mrakodrapy 7
mzdové sazby 12, 45, 55–57, 59, 96, 115–116, 117
mzdy
- a Hooverova politika vysokých mezd 58–59, 61
 - a krize 10, 12, 45, 55–59
 - a krize let 1937–1938 111, 115–117, 120
 - a odvětvové kodexy NRA 94–95, 96
 - a organizovanost v odborech 58, 116–118
 - a velká hospodářská krize 55–59
 - snižování mezd v průmyslu 56–58, 63
- Národní konference pro zmapování podnikání (National Business Survey Conferences) 10
National Cash Register 57
Národní odborový svaz zemědělců (National Farmers Union, NFU) 20–21
Národní rada pracovních vztahů (National Labor Relations Board) 107
New Deal, první (viz také jednotlivé programy) 69–100

- a antimonopolní zákon 80–81, 89–91, 93–95, 125
- a Federální rezervní systém 75, 76, 125
- a fiskální federalismus 144–145
- a přerozdělovací role vlády 145
- a Rooseveltovi poradci 69–70, 103–104, 124
- a velké podniky 84, 93, 124–126
- bankovní reformy 75–76
- daně 79, 125
- nekonzistentní cíle programů 98
- programy sociální péče 106–107, 128, 147–148
- programy týkající se nouzové (sociální) pomoci a distribučních sítí 76–78
- propad investic a majetková práva 123–124, 126
- reformní opatření 75–78
- Rooseveltovy počáteční opatření 70–74
- selhání iniciativ 98–100
- vliv na roky Kennedyho a Johnsonovy vlády 128, 148
- Nejvyšší soud
 - a Roosevelt 111, 125
 - rozhodnutí ve věci New Dealu 98–100, 102, 109
- Německo
 - a počáteční známky velké hospodářské krize 53
 - a hyperinflace 47–50
 - a krize v letech 1920–1921 45
 - a reparace 47–50
 - a zlatý standard 44, 49, 62
 - v hroučícím se světovém hospodářství 14–15, 16, 17
- New York Herald-Tribune 92, 112
- New York Times 92
- newyorská Federální rezervní banka 37, 60, 63, 64, 66, 103
- nezaměstnanost
 - a hospodářská kontrakce 10, 12, 15, 18, 19, 25, 65, 66
 - a hroučící se světové hospodářství 15
 - a krize let 1937–1938 112, 120–121
 - a politika Federálního rezervního systému 65
 - a Rooseveltovy ozdravné iniciativy 74
 - a velká hospodářská krize 57, 59, 63, 134
 - pojištění pro případ 148–149
 - reformy New Dealu a nouzová sociální pomoc 77–78, 121
 - snížení za druhé světové války 132, 134
 - v ideálním tržním hospodářství 29–30
 - Nizozemí 17, 18, 50
 - Nixon, Richard M. 154
 - Nordwoole 16
 - NRA viz Úřad národní obnovy (NRA)
 - OASDHI (Old Age, Survivors, Disability and Hospital Insurance) 151
 - Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz [The General Theory of Employment, Interest and Money] (Keynes) 131
 - obchod
 - a první světová válka 43
 - a směnné kurzy 39–41, 153–155
 - a zlatý standard 39–42, 52–53, 153–155
 - celní sazby 152
 - dědictví velké hospodářské krize a 152–155
 - Obchodní komora 10
 - obchodní schodky 16–17, 40–41, 42
 - obchodní společnosti viz velké podniky
 - obilí, ceny 4–5, 10–12
 - odborové svazy (viz také názvy jednotlivých odborových svazů)
 - a krize let 1937–1938 111, 116–118
 - a mzdové sazby 57–58, 116–118
 - a NRA 85, 90, 96
 - a stávky 20–21, 58, 108, 116
 - jejich omezení 141

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

- kampaně za organizovanost v odborech 108–109, 116
- Wagnerův zákon a 107–109
- Olson, Floyd 21
- Organizační výbor zaměstnanců oceláren (Steel Workers Organizing Committee, SWOC) 116–117
- ozdravení viz krize, ozdravování z velké hospodářské; krize let 1937–1938
- paritní ceny 78–80
- peníze a peněžní zásoba (viz také banky; měnová politika)
 - a banky 31–35
 - a Federální rezervní systém 35–38, 60, 61, 65, 73–74, 115, 132–133
 - a krize 30
 - a Rooseveltova snaha o ozdravení 72–73
 - a cenový systém 30
 - a zlatý standard 38–42
 - peněžní mzdové sazby 12, 45, 56–57, 59, 95–96, 115–117
- Perkinsová, Frances 69, 83, 93, 148
- pojištění pro případ nezaměstnanosti 148–149
- pokladniční poukázky 133
- Polsko 15, 45, 49, 53
- pomoc rodinám se závislými dětmi (Aid to Families with Dependent Children, AFDC) 148, 150
- pomoc ve stáří (Old Age Assistance) 148, 150
- Portugalsko 51
- „potravinové nepokoje“ 12–13
- pracovní zákony 69
- pracovní normy 85, 94
- prezidentské kampaně ve třicátých letech 23, 65–66, 110
- prezidentské obnovené pracovní dohody (President_s Reemployment Agreements, PRA) 94–95
- Program doplňkových sociálních příjmů (Supplemental Security Income Program, SSI) 150
- Program práce pro ženy (Women_s Work Program) 77
- Program služby veřejných prací (Civil Works Service Program) 77
- Program vzdělávání v nouzi (Emergency Education Program) 77
- průmyslová výroba (viz také výroba)
 - a krize 25–26, 56
 - a krize let 1937–1938 112, 117–118
 - a maloobchod 105
 - a montážní linky 4
 - a mzdové sazby 56–58, 63, 117
 - a peněžní mzdové sazby 56–57, 59
 - a první světová válka 43–44
 - a Rooseveltovy iniciativy pro oživení 74
 - a využití elektrické energie 4
 - automobily 2, 3, 4, 20
 - růst ve dvacátých letech a 2–4
 - zboží dlouhodobé spotřeby 25, 56, 63, 74, 92, 112, 117, 119–120, 121
 - zboží krátkodobé spotřeby 25, 56, 74, 92
- předměstí 3
- příjmy, osobní 2, 3, 4, 12
- přistěhovalectví 19
- Rakousko 14–18, 45, 49, 62
- Rakouská národní banka 15
- recese 155–156
- regulace 146–147
- Reno, Milo 20–21
- reparace, platby 16, 46–50
- Robinsonův-Patmanův zákon (1936) 105, 125
- Roosevelt, Franklin D. (viz také New Deal, první)
 - a banky 70–74
 - a druhá světová válka 126, 131–132
 - a Federální rezervní systém 71–72, 73–74

- a Keynes 131
- a krize let 1937–1938 112–113, 118–119, 126–127
- a růst role vlády 144–145
- a Úřad národní obnovy 83–84, 87–88, 91–92, 98–100, 101–102, 110
- a veřejná důvěra 72
- a zlatý standard 23, 24, 65–66, 71–74
- devalvace dolaru 23, 24, 65–66, 72–74
- návrhy nouzových zákonů 71, 72
- osobní poradci 69–70, 103–104, 124
- plány na ozdravení 71–74
- plány na stimulaci hospodářství, před inaugurací 23–24, 65–66
- po skončení NRA 101–106
- původ a počátek kariéry 67–68
- volby ve třicátých letech 23, 110–111
- Rosenwald, Julius 58
- rozhlas a rozhlasové stanice 3
- rozpočtové přebytky, federální 7, 10
- rozpočtové schodky, po druhé světové válce 142
- Rumunsko 15

- Říšská banka (Německo) 16, 48–49

- Sears, Roebuck 3, 58
- Schechter, rozhodnutí ve věci (Nejvyšší soud) 98–99, 101, 102
- Sjednocení automobiloví dělníci (United Automobile Workers, UAW) 116, 117
- Sjednocení ocelářští dělníci (United Steel Workers, USW) 117
- Sloan, Alfred P., jr. 58
- Sloučené svazy oděvních dělníků (Amalgamated Clothing Workers Union, ACWU) 108
- slučování podniků 7, 15
- směnné kurzy
 - a bretonwoodský systém 153, 154, 155
 - a zlatý standard 39–40, 44, 45, 46, 153–155, 156

- Smith, Al 110
- socialistická ekonomie 124, 128
- sociální péče
 - a pojištění pro případ nezaměstnanosti 148–149
 - jako dědictví velké hospodářské krize a New Dealu 106–107, 147–152
 - pomoc ve stáří a pomoc rodinám se závislými dětmi 148, 150
 - sociální zabezpečení 150–152
 - sociální stát viz sociální péče
 - sociální zabezpečení 150–152
 - soukromá vlastnická práva a New Deal 123–124
- Správa veřejných prací (Civil Works Administration, CWA) 77
- starobní pojištění, sociální zabezpečení (Old Age Insurance) 150–152
- statky, nucené prodeje 5, 21, 125
- Standard and Poor_s, index 7, 102, 112
- stávky 20–21, 58, 90, 108, 111, 116
- sucha 12, 81–82
- Swope, Gerard 57
- „systémová nejistota“ 123–127

- Švédsko 17, 50
- Švýcarsko 17, 18

- Taftův-Hartleyův zákon (1947) 141
- Taylor, Frederick 4
- Taylor, Myren 58, 117
- Teagle, Walter 58
- Tennessee Valley Authority (TVA) 77, 125
- textilní a obuvnický průmysl 5
- tržní hospodářství
 - a keynesiánská ekonomie 129–131
 - decentralizované 28–30
- Tugwell, Rexford 59, 70, 84, 85, 89, 93, 124

- uhelný průmysl 5, 125
- úrokové sazby
 - a akciový boom 8, 52–53

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

- a Federální rezervní systém 143–144
- a zlatý standard 17–18, 41–42, 54
- Úřad národní obnovy (National Recovery Administration, NRA) 82–100
- a antimonopolní zákon 84–85, 89–91, 93–95
- a nezaměstnanost 89, 92, 96
- a odborové svazy 85, 90, 96
- a pracovní normy 85, 94–95
- a průmyslová výroba 89, 92
- a velké podniky 84, 93, 125–126
- bránění zotavování 95–96, 97–98
- dosažené cíle 96
- jako pokus o kartelizaci 89, 95, 124–125
- kodexy odvětví a 86–88, 89, 90–91, 94–98
- konec 98–100, 101–102
- konflikty uvnitř odvětví 90–91, 96–97
- problémy NRA 89–98
- propagační kampaně 88–89
- Rady NRA 86
- Roosevelt a 83–84, 87–88, 91–92, 98–100, 101–102, 110
- spory o účel 92–93
- umírnění a radikální plánovači 84–85, 92–93
- Úřad pracovního rozvoje (Works Progress Administration, WPA) 78, 110, 121
- Úřad pro statistiku práce (Bureau of Labor Statistics) 57
- Úřad veřejných prací (Public Works Administration, PWA) 77, 82–83, 121
- U. S. Rubber 57
- U. S. Steel 57, 58, 108, 116–117
- Válečná průmyslová rada (War Industries Board) 84
- válka, druhá světová
 - a Federální rezervní systém 132–134
 - a keynesiánská ekonomie 129–132
 - a poválečný návrat prosperity 140–141
 - a velká hospodářská krize 128–129
 - a vládní výdaje 131–132
 - daně 136
 - hospodářské údaje a HDP 137–140
 - investiční výdaje 137
 - mýtus o „válečné prosperitě“ 134–140
 - nezaměstnanost 134
 - regulace cen 135–140, 141
 - spotřeba, zboží a služby 135–137
 - velké podniky a válečné úsilí 126
 - výroba 135–137, 138–141
- válka, první světová
 - a krize let 1920–1921 44–45
 - a zemědělství 4–5, 43
 - a zlatý standard 42–45, 46–47, 50–53
 - ceny 44, 51–52
 - daň z příjmu osob 6–7
 - inflace 43–44
 - obchodní vztahy 52
 - průmyslová výroba 43
 - rozvrat za 42–46
 - válečné dluhy a reparace 46–48
 - zákon o dávkách pro veterány 21
- Velká Británie
 - a hroutící se světové hospodářství 15, 16–17, 18, 53–54
 - a krize let 1920–1921 46
 - a první světová válka 44, 51–52
 - a zlatý standard 17, 39–41, 44, 46–47, 50–52, 53–54, 62
- velká hospodářská krize viz krize, velká hospodářská
- velké podniky
 - a akciový boom 7–9
 - a antimonopolní zákon 105–106, 124–126
 - a New Deal 84, 93, 124–126
 - a NRA 84, 93, 125–126
 - a mzdové sazby 57–59
 - a ozdravování z krize 103–105, 120, 123–127
 - a Rooseveltova vláda 68, 103–106, 124, 125–126

- moc monopolů 113, 126
- velkoobchodní index všech komodit (All Commodities Wholesale Price Index) 56
- vláda, federální
 - a fiskalismus 144–145
- dědictví velké hospodářské krize 144–155
- regulační role 146–147
- rostoucí role 144–145
- vládní výdaje 129–131, 133, 135–137, 144–145
- vlastnictví automobilů 2, 3, 4
- volný čas 3
- Výbor pro hospodářské zajištění (Committee on Economic Security) 148
- Výbor pro průmyslovou organizaci (Committee for Industrial Organization, CIO) 108
- výdaje
 - a agregátní poptávka 129–131
 - investiční výdaje 130–131, 137
 - vládní výdaje 129–131, 133, 135–137, 144–145
 - výdaje na spotřebu 129–131, 135–137
- výroba (viz také zemědělství; průmyslová výroba)
 - a agregátní poptávka 129–131, 138–139
 - a ceny 139
 - a hospodářství za druhé světové války 135–137, 138–141
 - a krize let 1937–1938 112, 117–118, 119–120, 121
 - a odvětvové kodexy 87, 95–96, 97–98
 - a podspotřeba 84
 - a politika Federálního rezervního systému 65
 - a prosperita po druhé světové válce 140–141
 - a první světová válka 43
 - a Rooseveltovy ozdravné iniciativy 74, 83–84
 - a velká hospodářská krize 56–57, 63, 84
 - průmyslová 65, 83–84, 112, 116–118
 - výroba automobilů 2, 4, 20
 - výrobci automobilů (viz také Ford Motor Company) 106, 108–109, 116
 - výstavba bydlení 122–123
- Wagner, Robert 84, 85, 93, 107
- Wagnerův-Lewisův zákon 148
- Wagnerův zákon (1935) 69, 107–109, 124
- Wallace, Henry 109, 110, 119
- Walshův-Healeyho zákon (1936) 107
- Warren, George 66
- Waters, Walter 22
- Westinghouse 57, 117
- Wheelerův-Rayburnův zákon 104
- Wilson, M. L. 70
- Wilson, Woodrow 67
- Wolman, Leo 59
- Wrigley, W. R. 58
- Young, Owen D. 58
- zákon o burzách cenných papírů (Securities and Exchange Act, 1934) 76
- zákon o cenných papírech (Securities Act, 1933) 76, 124
- zákon o kompenzaci v naléhavých případech (Emergency Adjusted Compensation Act) 21
- zákon o nouzové podpoře bank (Emergency Banking Act, 1933) 71, 72, 75
- zákon o obchodování s nepřítelem (Trading with the Enemy Act, 1933) 71
- zákon o obchodu mezi státy Unie (Interstate Commerce Act, 1887) 146
- zákon o obnově amerického průmyslu (National Industrial Recovery Act, NIRA, 1933) 78, 82–88, 145
- zákon o ochraně půdy a vnitrostátních přídělech (Soil Conservation and Domestic Allotment Act, 1935) 82, 109

Nový pohled na velkou hospodářskou krizi

- zákon o regulaci zemědělství, druhý (Agricultural Adjustment Act, 1938) 82, 109, 145
- zákon o regulaci zemědělství (Agricultural Adjustment Act, AAA, 1933) 72, 78–82, 98, 99, 109, 145
- zákon o poctivých pracovních normách (Fair Labor Standards Act, 1938) 69, 107, 125, 145
- zákon o sociálním pojištění (Social Security Act, 1935) 69, 106–107, 145, 148, 150
- zákon o vzájemných obchodních dohodách (Reciprocal Trade Agreement Act, RTAA, 1934) 152
- zákon o zlatých rezervách (Gold Reserve Act, 1934) 73
- zákon o železničních důchodech (Railroad Retirement Act) 102
- zaměstnanost viz nezaměstnanost
- Zemědělská národní obilnářská společnost (Farmer's National Grain Corporation) 11
- zemědělské stávky 20–21
- zemědělský obchodní zákon (Agricultural Marketing Act, 1929) 11
- Zemědělský úvěrový výbor (Farm Loan Board) 19
- zemědělství
 - a akciový boom 7
 - a celní sazby 11–12
 - a hospodářský propad 10–11, 12
 - a New Deal 78–82
 - a první světová válka 43
 - ceny 4–5, 10–12, 78–82, 146–147
 - družstva 11, 12
 - regulace a dědictví velké hospodářské krize 146–147
 - ve dvacátých letech 3, 4–5, 7, 10–12
 - zlatý standard 38–42
 - a ceny 40–42, 153–155
 - a dědictví velké hospodářské krize 153–155
 - a deflace 50, 51, 53–54, 59
 - a Federální rezervní systém 17–18, 44–45, 49, 52–53, 60, 62–65, 143
 - a hroučící se světové hospodářství 14–18
 - a hyperinflace 49
 - a inflace 43–44, 50–51, 153–154
 - a obchod 39–42, 52–53, 153–155
 - a peníze 38–42
 - a první světová válka 42–45, 46–47, 50–53
 - a (obchodní) přebytky 42
 - a Rooseveltova devalvace dolaru 23, 24, 65–66, 72–74
 - a Rooseveltovy plány na ozdravení 71–74
 - a směnné kurzy 39–40, 44, 45, 46, 153–155, 156
 - a úrokové sazby 17–18, 41–42, 54
 - a zlatý směnný standard 46, 50–51, 52, 53–54, 62–63
 - rané známky velké hospodářské krize 53–54, 62–63
 - obnovení, po první světové válce 44–45, 46–47, 50–53
 - začátky 38–39, 41–42
- železnice 57