

Vydává federální ministerstvo financí ve spolupráci se Státní bankou československou a Federálním cenovým úřadem

© SNTL — nakladatelství technické literatury, n. p., Spálená 51, Praha 1

Adresa redakce:

Krakovská 8, 113 02 Praha 1, Nové Město

Telefon: 26 43 51—8

meziměstské hovory: 26 43 07

Vedoucí redaktor:

Ing. Ivan Kočárník, CSc.

**OBSAH**

Ing. J. TOŠOVSKÝ: Bankovní měnová politika při přechodu k tržní ekonomice . . . . . 145

Ing. P. VOJTÍŠEK: Bankovní měnová politika v roce 1990 . . . . . 151

**Ceny**

Ing. V. ONDRUŠ, CSc.: Odhad stupně deformace cenových struktur před přestavbou VC a NC a po ní . . . . . 158

**Teorie financí**

Ing. A. BULÍŘ: Teorie deficitního rozpočtu . . . . . 165

**Ekonomická reforma**

Dr. ing. J. NOVÁK: K problematice rovnováhy v rozpočtovém sektoru . . . . . 184

**Poznámky a zkušenosti**

Ing. M. MAŠEK: Banka a nové formy hospodářské a vědeckotechnické spolupráce se SZ . . . . . 190

**Finance a úvěr v zahraničí**

Ing. K. ŠUBERT: Transformace mezinárodního finančního systému . . . . . 195

Ing. I. KLAČANSKÝ: K likvidaci stratových podnikov v Maďarsku . . . . . 205

**Informace**

Ing. J. ŠUCHMAN — Ing. V. VÁLEK, CSc: IX. kongres mezinárodní ekonomické asociace

Z obsahu zahraničních finančně-úvěrových časopisů . . . . . 216

Издает Федеральное министерство финансов, в сотрудничестве с Государственным банком Чехословакии и Федеральным управлением цен

© СНТЛ — издательство технической литературы, н. п., Спалена ул. № 51, Чехословакия

Редакция: Краковска ул. № 8, 113 02 Прага 1, ЧССР

Главный редактор:

Иван Кочарник

**СОДЕРЖАНИЕ**

Й. ТОШОВСКИ: Банковская денежная политика при переходе к рыночной экономике . . . . . 145

П. ВОЙТИШЕК: Банковская денежная политика в 1990 г. . . . . 151

**Цены**

В. ОНДРУШ: Оценка степени деформации ценовых структур до — и после перестройки цен . . . . . 158

**Теория финансов**

А. БУЛИРЖ: Теория deficitного бюджета . . . . . 165

**Экономическая реформа**

Я. НОВАК: К проблематике равновесия в бюджетном секторе . . . . . 184

**Заметки и обмен опытом**

М. МАШЕК: Банк и новые формы экономического и научно-технического сотрудничества с социалистическими странами . . . . . 190

**Финансы и кредит за рубежом**

К. ШУБЕРТ: Трансформация международной финансовой системы . . . . . 195

И. КЛАЧАНСКИ: К ликвидации убыточных предприятий в Венгрии . . . . . 205

**Информация**

Я. ШУХМАН — В. ВАЛЕК: IX. конгресс международной экономической ассоциации . . . . . 213

REDAKČNÍ RADA: ing. Belo Bosák, CSc., ing. Arnošt Culík, ing. Miroslav Filip, ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., ing. Milan Jurčeka, CSc., ing. Ivan Kočárník, CSc., ing. František Krejča, ing. Vratislav Kulhánek, ing. Hugo Kysilka, CSc., prof. ing. Vladimír Kyzlink, DrSc., ing. Kamil Mikulič, CSc., ing. Oldřich Nepraš, ing. Michal Oláh, CSc., prof. ing. Jiří Petřivalský, DrSc., ing. Ivan Světek, ing. Lubomír Šedřta, ing. Stanislav Šourek (předseda), ing. Marián Tkáč, CSc., ing. Vladimír Valach, ing. Anton Vavro, CSc., ing. Jan Velek, doc. ing. Karol Vlachynský, CSc., ing. Jan Vrba, ing. Jaromír Zahradník

# Bankovní měnová politika v roce 1990

Ing. Petr VOJTÍŠEK

Se začátkem roku 1990, a tím s termínem začátku zásadní přestavby bankovníctví vzrostl zájem nejen bankovní, ale i podnikové sféry o to, jaká bude činnost bank v nových podmínkách. Celkový charakter a cíle činnosti bankovní soustavy jsou obsaženy v dokumentu o bankovní měnové politice, který jako součást měnového plánu schvaluje vláda ČSSR.

Bankovní měnová politika je součástí celkové hospodářské politiky, jejímž základním cílem je přechod k tržní ekonomice. K zajišťování tohoto základního cíle se hospodářská politika zaměří v nejbližším období na dílčí cíle, především na obnovu celkové rovnováhy, vytvoření náročného konkurenčního prostředí včetně demonopolizace trhu, strukturální změny a přechod ke směnitelnosti čs. koruny. Zásady měnové politiky společně se zásadami finanční, daňové a mzdové politiky budou informovat podnikovou sféru o charakteru uplatňované politiky. Cílem tohoto příspěvku je publikovat nejen hlavní zásady uplatňované měnové politiky, ale i principy, ze kterých se vycházelo při jejím vypracování.

## Cíle a charakter bankovní měnové politiky

Cílem bankovní měnové politiky bude postupná obnova vnitřní i vnější ekonomické rovnováhy, finanční ozdravení národního hospodářství a cesta ke konvertibilitě čs. koruny. Takto stanovené základní cíle jsou dlouhodobé; proto se v roce 1990 zaměří pozornost především na:

- stanovení a udržování měnové optimálního množství, struktury a ceny peněz v ekonomice,

- zajištění platební schopnosti státu v cizích, zejména volně směnitelných měnách a zabezpečování a upevnování celkové devizové rovnováhy,

- vytváření podmínek pro postupný přechod ke konvertibilitě čs. koruny.

K zajištění uvedených cílů bude bankovní měnová politika protiinflační, politikou tvrdých peněz, při současné podpoře efektivních podnikatelských záměrů, zejména těch, které vedou k žádoucím strukturálním změnám a demonopolizaci čs. ekonomiky. SBČS bude svými nástroji omezovat poptávku ekonomických subjektů po penězích a výši úroku a devizového kursu stanoví měřítko efektivnosti jejich hospodářské činnosti. Celkový rozsah úvěru bude odvozovat z měnových hledisek. Vychází ze zásady nezvyšování zadluženosti ve volných měnách, z orientace na inkaso a nevytváření obtížně využitelných aktiv. Bude usilovat o rychlé a důsledné zavádění hodnotových forem řízení v korunové i devizové oblasti a o podporu programu přechodu ke směnitelnosti.

Plnění úkolů vyplývajících z cílů bankovní měnové politiky bude zajišťovat SBČS, a to převážně svými ekonomickými nástroji pro usměrňování činnosti

bank (v členité bankovní soustavě se pod pojmem „banka“ rozumí kterýkoliv peněžní ústav, tj. obchodní banky, spořitelny aj.).<sup>1</sup>

## Úvěrová politika v korunové oblasti

Objem úvěru v ekonomice bude záviset na stavu měnové rovnováhy a cílech měnové politiky. Měnová hlediska dostanou prioritu při kvantifikaci úvěrové emise — namísto dosavadní praxe, kdy se mnohdy rozhodovalo o výši úvěru prioritním naplánováním potřeb jak v investiční, tak provozní oblasti.

Celkový rozsah úvěru bude SBČS odvozovat od požadavku upevnění peněžního oběhu s přihlednutím k dynamice ekonomického rozvoje, vývoji cen a mezd. Pro rok 1990 se počítá s restriktivní úvěrovou politikou stimulující k vyšší efektivnosti hospodaření a k omezení nadměrných potřeb organizací.

Základním principem poskytování úvěrů je návratnost úvěru z vlastních zdrojů organizací ve lhůtách stanovených SBČS. Návratnost úvěru nyní získává zpět svůj původní význam. V dosavadním systému byl úvěr úzce spjat s plánem organizace a pro zajištění návratnosti úvěru bylo rozhodující splnění úkolů a limitů daných rozpisem plánu. V nových podmínkách bude rozhodující schopnost klienta hospodařit tak, aby při respektování platných odvodových povinností a ostatních závazků vytvořil dostatek prostředků i pro splátky poskytnutých úvěrů.

V této souvislosti se mění i pohled na objekt úvěrování. Jeho posouzení má význam především z hlediska dopadu do finančního hospodaření klienta. Poskytnutí úvěru proto není třeba svazovat s podmínkou ekonomické návratnosti úvěrovaného objektu v daném čase, i když je zřejmé, že případná neschopnost ekonomické návratnosti úvěrovaného objektu se promítne i do finanční situace klienta. Priorita subjektu v posuzování návratnosti je však jednoznačná. Posouzení nezbytnosti potřeb je věcí klienta, posouzení návratnosti úvěru přísluší bance.

Stanovením lhůt splatnosti bude SBČS regulovat poptávku po úvěrech a pro investice vytvářet kritériální prostředí. Od 1. 1. 1990 SBČS při stanovení maximálních lhůt splatnosti u krátkodobých a střednědobých úvěrů vychází z dosavadních lhůt, zatímco u dlouhodobých úvěrů se lhůty zkracují. Zkrácením lhůt splatnosti dlouhodobých úvěrů a stanovením lhůt od počátku čerpání úvěru — což je změna proti dosavadní praxi — se sleduje zrychlení peněžního obratu a u investic motivace k jejich rychlejšímu dokončování. Na základě toho se od 1. 1. 1990 uplatňují maximální lhůty splatnosti takto:

- u krátkodobých úvěrů nejvýše jeden rok,
- u střednědobých úvěrů nejvýše čtyři roky,
- u dlouhodobých úvěrů nejvýše deset roků.

Lhůty splatnosti úvěru na družstevní bytovou výstavbu se nemění, zůstávají na dosavadní úrovni 40 let. Nové úvěry na trvale se obracející zásoby se nebudou poskytovat, pro dříve poskytnuté úvěry není stanovena konečná splatnost a splátky se budou sjednávat dohodou mezi bankou a organizací, popřípadě se budou realizovat mimořádné splátky v rámci usměrňování ekonomiky.

K poskytnutí dlouhodobého úvěru na delší dobu bude třeba souhlasu SBČS. Tyto maximální lhůty jsou pro banky závazné. V návaznosti na vývoj ekonomiky a záměry centra může SBČS měnit pro nově poskytované úvěry maximální

<sup>1</sup> Problematikou usměrňování činnosti bank ze strany SBČS se zabýval článek ing. Miroslava Kučery „Pravidla řízení úvěrové emise v podmínkách členité bankovní soustavy“ uveřejněný v čísle 5/1989 tohoto časopisu.

lhůty splatnosti. Lhůty splatnosti již sjednaných úvěrů se přitom nemění, pokud se banka a klient nedohodnou jinak. V roce 1990 se počítá se stabilitou maximálních lhůt splatnosti.

I v úrokové politice se dokončuje vytváření parametrického prostředí, jež bylo započato v předstihu již v roce 1989, kdy byla zrušena odvětvová diferenciaci a až na výjimky i objektová diferenciaci a úrokové sazby byly diferencovány podle délky trvání úvěrového vztahu. Od letošního roku jsou zrušeny i tyto pozůstatky objektové diferenciaci (nižší úroková sazba na pohotovostní odbytové zásoby, sezónní zásoby energetického uhlí apod.). Stanovením stejných podmínek úrokování pro všechny subjekty se vytváří parametrické prostředí tak, aby úrok vyjadřoval cenu peněz.

Úrokovou politiku bude SBČS využívat k regulaci poptávky po úvěrech. Vývoj úroku bude usměrňovat SBČS stanovením a změnami úrokové sazby z refinančního úvěru poskytovaného SBČS bankám (diskontní sazba) a závaznými maximálními odchylkami od této sazby, popřípadě rozpětím úrokových sazeb. Úrokové sazby budou diferencované podle způsobu využití v ekonomice a délky trvání úvěrového vztahu. Vychází se ze zásady nižších úrokových sazeb u úvěrů na rozvojové a provozní potřeby a vyšších sazeb u úvěrů na krytí nedostatku finančních zdrojů.

Pro rok 1990 se akcentuje kontinuita úrokových sazeb a vychází se z výše úrokových nákladů kalkulovaných v cenách platných od 1. 1. 1989. Od 1. 1. 1990 je diskontní sazba stanovena ve výši 4 % a maximální odchylky takto:

a) pro úvěry na rozvojové a provozní potřeby:

- 2 % nad diskontní sazbu pro krátkodobé úvěry,
- 3 % nad diskontní sazbu pro střednědobé úvěry,
- 4,5 % nad diskontní sazbu pro dlouhodobé úvěry,

b) pro úvěry na krytí přechodného nedostatku finančních prostředků:

- 8 % nad diskontní sazbu.

V takto vymezeném prostoru budou banky sjednávat konkrétní úrokové sazby z nově poskytovaných úvěrů. Úrokové sazby z již sjednaných úvěrů se nemění, pokud se klient s bankou nedohodne jinak. Zachování výše konkrétních dohodnutých úrokových sazeb z již poskytnutých úvěrů i při změně diskontní sazby se považuje za prvek posilující stabilitu ekonomických podmínek. Specifický režim se předpokládá u úvěru na trvale se obracející zásoby. Při prolongaci úvěru, tj. nedodržení termínu splatnosti úvěru smluvně sjednaného mezi bankou a klientem, může být úroková sazba stanovena nad uvedené hranice. Možnost zvýšit úrokovou sazbu bez omezení se považuje za dostatečně silný ekonomický nástroj ke splácení úvěrů s ohroženou návratností.

Změnami diskontní sazby a maximálních odchylek v rámci usměrňování ekonomiky bude SBČS pružně reagovat na vývoj poptávky po úvěrech, tvorby vlastních zdrojů klientů, rozsahu realizovaných investic a jejich očekávané efektivnosti a vývoj mezd. Při pokračování nerovnoměrného stavu ekonomiky přikročí SBČS ke zvýšení diskontní sazby, popřípadě změně maximálních odchylek. Provedené úpravy budou vyhodnocovány a další eventuální změny budou prováděny tak, aby se poměr nabídky a poptávky po úvěrech blížil rovnovážnému stavu.

Úroková sazba z již poskytnutých i nově poskytovaných úvěrů na družstevní bytovou výstavbu se nemění, zůstává pro rok 1990 ve výši 1 %.

Úroková sazba z dříve poskytnutých úvěrů na trvale se obracející zásoby (TOZ) ve výši 6 % se pro rok 1990 nemění. V období od roku 1991 se počítá s vytvářením ekonomického tlaku na postupné splácení těchto úvěrů, a to těmito prostředky:

a) zvyšováním úrokové sazby v čase postupně na úroveň sazeb z dlouhodobých úvěrů,

b) redukcí zvýšení úrokové sazby v případě, že organizace splatí úvěr na TOZ a nahradí jej regulérními závazky.

Poskytování půjček obyvatelstvu na vybrané zboží a v hotovosti bude usměrňovat SBČS ve spolupráci s FMF a ministerstvy financí, cen a mezd obou republik. V roce 1990 se bude vyrovnávat očekávaný rozdíl mezi nabídkou a poptávkou omezením poptávky, tj. omezováním titulů, na které se budou poskytovat půjčky, popřípadě také zvyšováním úrokových sazeb z těchto půjček. Úrokové sazby se stanoví podle délky splatnosti a rizika půjčky. Nadále budou existovat půjčky sociálního charakteru (např. novomanželská půjčka) a na individuální bytovou výstavbu. Úroveň úrokových sazeb se od 1. 1. 1990 proti roku 1989 nemění, eventuální upřesnění přichází v úvahu nejdříve až při usměrňování ekonomiky v průběhu roku 1990.

V rámci podpory ekonomického rozvoje a vytváření konkurenčního prostředí se budou poskytovat úvěry soukromým podnikatelům za stejných podmínek jako ostatním právnickým osobám.

### **Depozitní politika v korunové oblasti**

V souvislosti se zrušením redistribuce a vytvořením širší vlastní finanční základny organizací se otevře větší prostor pro aktivní depozitní politiku, která bude zaměřena na konsolidaci vkladů organizací. Úroková sazba z vkladů bude využívána jako nástroj snižování masy peněz v oběhu. Zaktivnění depozitní politiky spočívá v tom, že dosavadní pevné úrokové sazby pro jednotlivé kategorie vkladů se stávají dolní hranicí pro sjednávání konkrétních úrokových sazeb a v rámci konsolidace krátkodobých prostředků se zavádějí termínovaná depozita na dobu šesti měsíců. Úrokové sazby budou odvozeny od diskontní sazby (tzn. stejné sazby jako pro úroky z úvěrů) stanovením a změnami odchylek, resp. rozpětím pro jednotlivé vklady v závislosti na délce vkladu. Od 1. 1. 1990 se stanoví maximální odchylky od diskontní sazby takto:

- 3,5 % pod diskontní sazbu pro termínované vklady nejméně na 6 měsíců,
- 2 % pod diskontní sazbu pro termínované vklady nejméně na 1 rok,
- 1 % pod diskontní sazbu pro termínované vklady nejméně na 2 roky,
- minimálně na úrovni diskontní sazby pro termínované vklady nejméně na 4 roky.

Při změně minimálních hranic úrokových sazeb z vkladů se počítá s tendencí postupně zvyšovat sazby se zvýhodněním dlouhodobých vkladů.

V aktivní depozitní politice vůči obyvatelstvu se v rámci protiinflačního zaměření bude preferovat spoření obyvatele před okamžitou spotřebou. K 1. 1. 1990 zůstaly zachovány úrokové sazby na úrovni roku 1989. V průběhu roku, resp. během dalšího období, se posoudí postupné zvyšování úrokových sazeb z vkladů zejména termínovaných a zavádění dalších forem spoření typu prémiové spoření mladých apod. Úrokové sazby z vkladů obyvatelstva jsou zatím stanoveny pevnou sazbou, stejnou pro všechny existující banky.

### **Devizová politika**

Hlavním cílem devizové politiky je vytvářet předpoklady pro postupný přechod ke směnitélosti čs. koruny. K dosažení tohoto cíle bude plnit devizová politika dvě rovnocenné funkce — rovnovážnou a stimulační. Jde o zajišťování

rovnovážného vývoje ve vztahu k zahraničí a stimulování žádoucího rozvoje nejen ve větších vztazích, ale zprostředkování celé ekonomiky. Obě funkce mají rovnocenné postavení a nelze preferovat jednu na úkor druhé. Základní podmínkou stimulativního působení nástrojů je jejich dlouhodobější stabilita. Změny individualizovaných nástrojů využívaných při řízení vnějších ekonomických vztahů by tuto stimulativní úlohu silně narušily.

V oblasti tvorby systému bude SBČS při sledování konvertibility čs. koruny jako hlavního cíle podporovat vytváření nového systému řízení vnějších ekonomických vztahů, který bude založen na hodnotových nástrojích a reálných ekonomických kategoriích. Znamená to směřovat k regulovanému tržnímu hospodářství. Při tvorbě nového hospodářského mechanismu v oblasti vnějších ekonomických vztahů bude SBČS prosazovat:

- vytváření reálných majetkových vztahů mezi všemi hospodářskými subjekty zúčastněnými na uskutečňování vnějších ekonomických vztahů,

- přenášení odpovědnosti za výsledky zahraničněobchodní směny na výrobce včetně přenosu platebních a úvěrových podmínek, úhrady obchodních nákladů, dopadů z kurzových, inkasních a dalších rizik,

- radikální zdokonalení systému normativního řízení, zejména zabezpečení dlouhodobé stability ekonomických podmínek a v závislosti na vytváření podmínek ve vnitřní ekonomice postupné sjednocování devizových normativů,

- omezování centrální alokace deviz; čerpání devizových prostředků z centrálního devizového zdroje na dovozy pro společenskou spotřebu, spotřebního zboží a na dotace při radikálním přeorientování dotační politiky na podporu strukturálních změn,

- rozvíjení tržní formy alokace deviz souběžně s hodnotovým propojováním čs. ekonomiky se zahraničím, rozšiřováním okruhu subjektů oprávněných vstupovat na devizový trh,

- možnost čerpání úvěrových zdrojů ze zahraničí za podmínky jejich devizové návratnosti,

- podporu přílivu zahraničního kapitálu a zakládání podniků se zahraniční majetkovou účastí a usměrňovat ho tak, aby neovlivnil negativně devizovou pozici státu.

V oblasti běžného usměrňování ekonomiky se devizová politika při respektování stimulační funkce zaměří především na dosažení a udržení dynamické vnější rovnováhy jako jednoho ze základních předpokladů dosažení směnitelnosti. Půjde zejména o zajištění měnové žádoucího vývoje devizové pozice státu v měnách SZ i NSZ, zvláště zabezpečení platební schopnosti ve volně směnitelných měnách a zabezpečení přiměřeného vývoje zadluženosti. K tomu SBČS bankám závazně stanoví změnu zahraniční zadluženosti a pravidla devizové likvidity.

K zajištění vnější ekonomické rovnováhy bude SBČS svými nástroji působit na omezování tvorby obtížně mobilizovatelných devizových aktiv v měnách SZ i NSZ a podporovat formování optimální věcné, teritoriální a časové struktury čs. pohledávek.

## **Kursová politika**

Stěžejním úkolem kursové politiky bude zabezpečit propojení vnitřních a vnějších hodnotových okruhů, a tím umožnit postupné otevírání čs. ekonomiky. Aktivní kursovou politikou bude SBČS podporovat tvorbu devizových zdrojů ve volně směnitelných měnách a snižování aktiv v měnách SZ. S tím, jak bude docházet k obnovování vnitřní a vnější ekonomické rovnováhy a k propo-

ování tuzemských a zahraničních cen, se bude rozšiřovat prostor pro působení kursové politiky ve prospěch proexportního rozvoje národního hospodářství při současném zabezpečování stability kupní síly čs. koruny a bránění nežádoucím inflačním tlakům v čs. ekonomice.

Zároveň s výraznou objektivizací všech hodnotových vztahů a vytvářením peněžního trhu se bude postupně ověřovat reálnost stanovení kursu čs. koruny vůči měnám nesocialistických zemí na reálně fungujícím devizovém trhu.

Postupně bude dále racionalizována čs. kursová soustava s cílem vyhlásit v nejbližším možném termínu jednotný kurs čs. koruny.

## **Usměrňování finančního trhu**

Finanční trh se nutně stane nezbytnou součástí tržní ekonomiky. Cílová podoba předpokládající fungování finančního trhu v plné šíři včetně sekundárního oběhu cenných papírů bude realizována postupnými kroky. V nejbližším období se předpokládá zavádění jednotlivých složek dále uvedenými směry.

### *Trh bankovního úvěru*

Banky, které v současné době v ekonomice fungují, mají do jisté míry nadále monopolní postavení. K vytváření skutečné konkurence musí vzniknout další banky, což bude SBČS podporovat a vytvářet pro to předpoklady.

### *Krátkodobý peněžní trh*

Aby mohl krátkodobý peněžní trh pohotově fungovat, musí existovat pro všechny ekonomické subjekty možnost legálního využití peněžních prostředků ze všech zdrojů v ekonomice včetně peněžních prostředků obchodních partnerů. V této oblasti se proto směřuje k zavedení obchodního úvěru jako institutu, který může částečně nahradit platební neschopnost mezi organizacemi, jež existuje v podmínkách současného systému financování a fakturování. Obchodní úvěr v naší ekonomice de facto funguje, i když legislativně neexistuje. Funguje však ve vynucené formě, které jsme si navyklí říkat platební neschopnost. Představuje souhrn závazků nezaplacených ve lhůtě stanovené fakturační vyhláškou. Využitím obchodního úvěru se samozřejmě neodstraní finanční potíže organizací, avšak vědomé a oboustranné smluvně vyjádřené využívání obchodního úvěru může přinést prvek jistoty a stability do mezipodnikových vztahů, neboť by oba partneři předem znali termín zaplacení a mohli by s ním počítat. Dnes se platební neschopnost vyvíjí naprosto živelně a dodavatel může jen těžko odhadnout, kdy mu odběratel zaplatí.

### *Kapitálový trh*

Nestejná výchozí důchodová základna a řešení strukturálních změn budou vyžadovat přelévání zdrojů mezi organizacemi nejen prostřednictvím bankovní soustavy, ale i prostřednictvím zavádění a rozšiřování kapitálového trhu, do kterého bude zapojeno i obyvatelstvo a stát. Rozvojem emise cenných papírů se vytvoří zdroje použitelné na rozvoj existujících i nově vznikajících ekonomických subjektů a na strukturální změny v ekonomice. Na druhé straně se vytvoří dlouhodobý předpoklad u obyvatelstva pro redukci koupěschopné poptávky na

vnitřním trhu — jako vhodná kombinace s aktivní depozitní politikou. Vysoká koupěschopná poptávka zejména v rukou obyvatelstva a jí neodpovídající objem zboží na trhu tvoří jednu z hlavních oblastí nerovnováhy. Bankovní měnová politika musí obsahovat nástroje, které by koupěschopnou poptávku redukovaly. Jedním z nich je atraktivní depozitní politika, která je ovšem účinná jen z krátkodobého hlediska, neboť vyšší úrokové sazby rozšiřují poptávku do budoucna. Nákupem cenných papírů by se dlouhodobě (obligace) nebo víceméně trvale (akcie) přeměnily horké peníze ve stabilizované prostředky. V této oblasti se zpočátku stane hlavním věřitelem obyvatelstvo, neboť má v držení největší objem vkladů.

Vznik kapitálového trhu není možný bez možnosti reálné obchodovatelnosti cenných papírů. Vedle prvotní emise cenných papírů musí vzniknout i trh sekundární, na kterém se utváří tržní hodnota cenných papírů na základě nabídky a poptávky. Zpočátku se předpokládá, že funkce burzy se dočasně ujmou banky a budou jí po určitý čas splovat.

### *Devizový trh*

V současné době je základní systém rozdělování deviz (systém devizových normativů) doplňován o podpůrný tržní mechanismus druhotné redistribuce pohotových deviz formou devizových aukcí. Předpokládá se rozšíření dosavadního omezeného devizového trhu na trh plnohodnotný.

### **Rozsah pravomocí SBČS**

Nové ekonomické prostředí bude charakterizováno stabilitou systémových podmínek jako např. zákonem určenou soustavou odvodů a daní, pravidly finančního hospodaření organizací, pravidly mzdové regulace a v oblasti měnové platnosti již uzavřených úvěrových smluv a neměnností jejich podmínek. Nástroje finanční, cenové, mzdové a měnové politiky budou využívány k běžnému usměrňování vývoje ekonomiky. To znamená, že SBČS bude pružně reagovat na nežádoucí směry vývoje ekonomiky a upravovat i nástroje bankovní měnové politiky. V rámci běžného usměrňování ekonomiky bude stanoven rozsah úprav v kompetenci příslušného průřezového orgánu. Navrhuje se, aby vláda ČSSR zmocnila SBČS k následujícím úpravám nástrojů bankovní měnové politiky:

- k oboustranným změnám maximálních lhůt splatnosti nově poskytovaných střednědobých a dlouhodobých úvěrů ročně až o 2 roky,
- k oboustranným změnám úrokové sazby z refinančního úvěru poskytovaného SBČS bankám (diskontní sazba) ročně až o 2 %,
- k oboustranným změnám maximálních odchylek od diskontní sazby pro úrokové sazby z úvěrů i vkladů ročně až o 1 %,
- k oboustranným změnám obchodního kursu čs. koruny až o 2 % a v dohodě s FMF a po projednání s FMZO, SPK a FCÚ až o 5 % od úrovně posledně schválené vládou ČSSR,
- k oboustranným změnám úrokových sazeb z vkladů obyvatelstva v dohodě s FMF a ministerstvy financí, cen a mezd ČSR a SSR ročně až o 1 %,
- k oboustranným změnám úrokových sazeb z půjček obyvatelstvu v dohodě s FMF a ministerstvy financí, cen a mezd ČSR a SSR ročně až o 1 %.

Rozsah těchto úprav bude informací pro mimobankovní sféru o tom, jaké mohou očekávat úpravy nástrojů bankovní měnové politiky bez dalšího projednávání a schvalování. Úpravy nad uvedený rozsah bude nutné projednat a schválit vládou ČSSR.