FINANCE A ÚVĚR 2/1999
ročník 49

Vydává Fakulta sociálních věd Univerzity Karlovy v Praze ve spolupráci s Českou národní bankou a Ministerstvem financí ČR ve vydavatelství Economia, a. s., Praha

© Fakulta sociálních věd UK Praha

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2
tel.: (02) 22 25 00 36 nebo: (02) 215 93 171
fax: (02) 22 25 04 62
e-mail: red.fau@iol.cz

Šéfredaktor: Doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc.

Výkonná redaktorka: Mgr. Renata Nováková

OBSAH

Zpráva o inflaci – Inflační vývoj ve 3. čtvrtletí 1998 pohledem ČNB 77

Karel PŮLPÁN: Meziválečná Kč na vrcholu slávy v podobě tzv. zlaté a volně směnitelné měny v l. 1929–31 90

Semináře ČSE

Martin ČIHÁK:
Reálný měnový kurz: hledání jeho rovnovážné hodnoty 111
Minimální mzda: co říká teorie a empirie 113

Informace

Stanislava PŮLPÁNOVÁ: Konference „České finanční trhy – iluze, mýty, realita" 116

Daňové judikáty

Výběr ze soudních rozhodnutí ve věcech daní 1–3/99 122

Uprostřed čísla:
Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No. 17

FINANCE A ÚVĚR 2/1999
Volume 49

Publishers: Faculty of Social Sciences, Charles University, Prague, in Cooperation with the Czech National Bank and the Ministry of Finance of the CR in Publishing House Economia, Prague

© Faculty of Social Sciences, Charles University, Prague

Editor's Office: Vinohradská 49
120 74 Prague 2
Czech Republic

Editor in Chief: Zdeněk Tůma

CONTENTS

Inflation Report of the CNB (Third Quarter 1998) 77

Karel PŮLPÁN: Czechoslovak Crown in the Inter-war Period: The Glorious Years 1929-1931 (CZK As a Gold-based and Externally Convertible Currency) 90

CES Seminars

Martin ČIHÁK:
Real Exchange Rate: The Search for an Equilibrium 111
Theory and Empirics of Minimum Wage 113

Information

Stanislava PŮLPÁNOVÁ: Conference: „Czech Financial Markets – Illusions, Myths, Reality" 116

Tax Judicial Decisions

Abstract from Court Decisions Concerning Taxation No. 1–3/99 122

In the middle of this issue:
Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No. 17

Autorská práva vykonává vydavatel (viz § 4 zák. č. 35/1965 Sb. ve znění změn a doplňků). Užití části nebo celku publikovaných textů – vč. publikovaných zpracovaných znění judikátů –, rozmnožování a šíření jakýmkoli způsobem (zejména mechanickým nebo elektronickým) bez výslovného svolení vydavatele je ***zakázáno****.*

Ediční kruh: Doc. Ing. Aleš Bulíř, MSc., CSc., Ing. Petr Dvořák, Ing. Věra Kameníčková, CSc., Ing. Evžen Kočenda, PhD., Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc., Ing. Karel Půlpán, CSc., Ing. Ondřej Schneider, PhD. (zástupce předsedy), Ing. Miroslav Singer, PhD., Mgr. Kateřina Šmídková, MA, Doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc. (předseda), Doc. Ing. Miloslav Vošvrda, CSc.

Redakční rada: Doc. Ing. Aleš Bulíř, MSc., CSc., PhD. Zdeněk Drábek, Ing. Petr Dvořák, Gabriel Eichler, Ing. Michaela Erbenová, PhD., Ing. Milena Horčicová, CSc., Ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., Prof. Ing. Kamil Janáček, CSc., Ing. Tomáš Ježek, CSc., Ing. Jiří Jonáš, Ing. Jan Klacek, CSc., Ing. Ivan Kočárník, CSc. (předseda), Ing. Jiří Kunert, Ing. Pavel Kysilka, CSc., Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc., Ing. Jan Mládek, CSc., Prof. Ing. Lubomír Mlčoch, CSc., Ing. Jiří Pospíšil, Doc. Ing. Zbyněk Revenda, CSc., Ing. Pavel Štěpánek, CSc., Doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc., Doc. Ing. František Turnovec, CSc., Prof. Dr. František Vencovský, Prof. Ing. Karol Vlachynský, CSc.

DT: 336.74(437)
klíčová slova: dějiny ekonomických teorií, tzv. velká deprese, koruna československá

Meziválečná Kč na vrcholu slávy v podobě tzv. zlaté a volně směnitelné měny v letech 1929–1931

Karel PŮLPÁN*

Pro čtenáře, který se nikdy meziválečnou monetární historií nezabýval, bude zřejmě překvapivé zjištění, že „devizová volnost" (dobový pojem) u nás byla jen v krátkém období 1929–1931. Jinak platil zákon o ochraně měny a oběhu zákonných platidel ze 14. prosince 1923, č. 7/1924 Sb. z. a n., jenž byl na krátké období vymezené v názvu stati v této oblasti suspendován; naopak přísná „devizová vázanost" byla obnovena reaktivací jeho klíčových pasáží 2. října 1931 (a zákon sám pak dvakrát novelizován v letech 1932 a 1934)[1]. K uvedenému zákonu č. 7/1924 bylo neprodleně – 29. února 1924 – vydáno vládní nařízení č. 46/1924, tj. „devizový zákon" z pohledu dnešních definic; jeho platnost byla zrušena vládním nař. ze dne 28. 12. 1928, č. 209 Sb. (jímž se ale jen utvrzoval faktický stav ze srpna 1928); 2. 10. 1931 byl nařízením č. 152 Sb. aktivován bez jediné meritorní změny. Těmito historickými daty je vymezena existence Kč jako volně směnitelné měny. Od listopadu 1929 pak byla Kč současně i „zlatou měnou".

1. Dědictví 20. let

Autor si v této stati klade za cíl shrnout „problematickou úspěšnost" úsilí československých monetárních autorit učinit z domácí měny ve 20. letech nejkvalitnější měnu podle dobových kritérií – tzv. zlatou měnu, v dnešní terminologii pevnou měnu s nejvyšším stupněm vnitřní i vnější směnitelnosti. Jak už u nás bývá obvyklé, stalo se tak předčasně, neúplně a z mezinárodního hlediska ve zcela nevhodnou dobu. Při studiu historických materiálů ekonoma neustále napadají různé paralely a analogie s postupem českých měnových autorit v 90. letech. Ve vlastním textu však lákavá možnost „zpestření" využita nebude, protože autor předpokládá, že čtenáři-ekonomové si budou vytvářet vlastní komparace. Stať je psána z pohledu dějin monetárních teorií a využívá obšírné přesné citace prvotřídních zdrojů (právních norem a odborných autorit).

V textu se neobjeví nic, co svými důsledky nepřesáhlo do období vyme-

* Ing. Karel Půlpán, CSs. – Institut ekonomických studií FSV UK Praha

[1] S propracovaným kompletním zněním zákona po dvou novelách (č. 121/1932 a č. 113/1934) se čtenář může seznámit ve vyhlášce MF ze dne 8. července, uveřejněné ve Sbírce zákonů a nařízení RČS jako č. 141/1934. Pochopitelně i v letech 1919–1923 byl oběh deviz striktně reglementován, ale úpravami rakouských válečných praktik.

zeného názvem. Skvělá akce měnové odluky, jíž se právem dostalo označení Rašínova, sem tedy nepatří. Koruna československá (Kč) byla faktem. Dalekosáhlé a dlouhodobé dopady však měl jiný prvek „Rašínova měnového plánu" (kromě vytvoření tzv. státovkového dluhu) – opakovaný pokus o zvýšení kupní síly Kč doma i v zahraničí ve dvou deflačních vlnách.

1.1 Slibné výsledky hospodářské konjunktury ČSR

V r. 1928 a na počátku r. 1929 se českým představitelům mohlo zdát, že nastává zlatý věk spojující hospodářskou prosperitu a mezinárodní klid předválečné éry s přednostmi vlastního demokratického státu. Ekonomika dynamicky rostla a strukturálně se modernizovala, Kč jako opovrhovaná (tehdy u nás převažující, ale již poněkud staromódní měnovou teorií) papírová měna byla dokonale stabilizována a oscilovala ne více, než jsou zlaté body u naopak tehdy zbožňovaného full gold (gold coin) standardu. Z výkazů NBČS bylo zřejmé, že se podstatně vylepšují všechny ukazatele – zejména měnovými autoritami i veřejností přeceňované zlaté a devizové krytí měny –, a mílovými kroky se upevňovaly státní finance i situace na peněžním a kapitálovém trhu.

V r. 1928 např. došlo k úspěšné konverzi tíživé americké půjčky z r. 1925 na půjčku domácí, levnější s úrokem 5 % při kurzu 93 bez prémie. Přitom efektivní úročení americké půjčky bylo 9,6 % (kuponový úrok 7,5 %, za 100 Kč vyplacených obdrženo jen 91 plus umísťovací provize 2 Kč a nadto povinnost splatit 105 za 100!). Podle Engliše (jenž konverzi jako ministr financí úspěšně zorganizoval) to měl být vzorový standard pro budoucí konverze pod heslem „nedlužiti si v cizině, nýbrž půjčovati jí, neboť jsme státem vývozním".

Všeobecně je známa i sanace peněžnictví (počínající zákony z října 1924), jež po deflační krizi hrozila destabilizací celého finančního systému, či tzv. Englišova berní reforma z června 1927. Zde je však třeba upozornit, že – přes její nepopiratelný význam – byly pro exportní průmysl důležitější tzv. obchodové daně (obratová, uhelná, dopravní), protože bezprostředně ovlivňovaly konkurenceschopnost čs. zboží na cizích trzích; nicméně z pohledu finanční rovnováhy státu nebylo ani v „idylických" letech před tzv. velkou depresí možné odbourávat je rychleji. Stejně tak bylo úspěšně reformováno celnictví zákonem č. 114/1927 Sb. zákonů a nařízení a prováděcím nařízením vlády č. 168/1927. Pro zachycení prvních nárazů případné „normální" cyklické krize (prvotní národohospodářský význam je zřejmý ze samotných názvů) pak mohly sloužit tehdy uzákoněné, reálně postupně vznikající a od státního rozpočtu decentralizované zvláštní fondy: fond silniční (financovaný z automobilové daně) a dva fondy vodohospodářské (jeden u ministerstva veřejných prací, druhý – meliorační – u ministerstva zemědělství).

Podle dobových hodnocení pak vyvrcholením Englišovy péče o měnu z hlediska účelné správy státních financí bylo zřízení tzv. konsolidačního fondu podle čl. XVII finančního zákona č. 221/1926 Sb. z. a n. (tj. státního rozpočtu na rok 1927) pro konsolidaci přechodného státního dluhu. Funkce tohoto fondu pro finanční správu byly vymezeny takto:

a) k úspěšné konverzi státního dluhu,
b) k ustálení kurzu státních papírů,
c) jako zálohy jednak při občasných přechodných pokladních obtížích každého roku, jednak pro mimořádné případy,
d) k úpravě peněžního trhu.

1.2 Byla to však velmi křehká konjunktura

Je však třeba uvést i stíny, jež – jak se později v tzv. velké depresi ukázalo – prohlubovaly dopad krize na čs. průmysl. **Základní problém byl ve dvojí deflaci** – tzv. rašínovské 1922/3 a z 30. let. Autor zde použije velmi dlouhý, neobyčejně ostře formulovaný citát Engliše, obviněného v r. 1933 redaktorem Práva lidu Theodorem Pistoriem z duchovního otcovství tehdejší deflace. Obsáhlého komentáře netřeba, nelze než plně souhlasit. Základní rozdíl vidí Engliš v tom, že deflace v Great Depression přišla ze světa a nikdo ji nechtěl. Naproti tomu v roce 1922 to byla naše vnitřní záležitost a došlo k ní záměrně a plánovitě.

„Vzepřel jsem se této politice už, když se připravovala „deflací oběživa" v r. 1919, ale nepodařila, protože ceny neklesly, a vzpíral jsem se jí – téměř osamocen – řadou článků v Lidových Novinách, když byla provedena zvýšením kursu koruny v r. 1922 (viz Otázky a názory, Praha 1926). Předpovídal jsem v nich všechnu hrůzu, která přišla, a všechny nedozírné škody, které ještě nejsou stráveny, předpovídal jsem i sociálně zhoubné účinky deflace. V září 1922 v článku Vítězství finančního kapitálu: „Ale nyní se ptám: Kdo zaplatí toto zdvojnásobení finančního kapitálu a zdvojnásobení jeho výnosu? ...Výroba a podniky, nikdo jiný. Toto bezzásluhné zdvojnásobení finančního kapitálu a jeho výnosu bude seděti jako upír na celé výrobě a vyssávati z ní svůj podíl na úkor všech činitelů výrobních: reálných statků a práce." Škoda, že mi tenkráte nepomohl Th. Pistorius bojovati proti útisku práce a všech pracovníků zvětšováním lžíce finančního kapitálu. Nepřestával jsem od té doby poukazovati ke škodám, které přinesla tato deflace r. 1922, deflace, kterou jsme si dělali a dělati nemuseli, které jsme se mohli vyhnouti, kterou jsme si dělali ke své hrozné škodě, zbytečně a se zavázanýma očima. Deset procent výdajů v dnešním státním rozpočtu bylo touto deflací zaviněno. Rozvrátili jsme své peněžnictví, zhodnotili státovkový dluh, nadělali miliardy dluhů doma i v cizině, měli jsme téměř půl milionu nezaměstnaných a platili ročně přes půl miliardy na jejich podporu. Všecko se to jednou spočítá. (Nespočítalo, nebyla příležitost, protože přišly ještě horší časy, nepředstavitelně horší – pozn. K.P.) *Boj tento zůstavil ve mně trpkost a hořkost, protože jsem byl sám, ode všech bojkotován, stavěn do jedné řady s nepřáteli státu. Profesor Horáček tenkráte napsal do Národních Listů: „Ale nastoupena-li byla jednou cesta ve znamení deflace – nezbývá než na této linii setrvati. Jinak bychom musili přiznati, že sice postavíme Rašínovi pomník, ale že to na konec vyhrál přece Šoupal." Národní listy: Strach před dobrou měnou, 14.dubna 1923* (Engliš, 1934, s. 131). Ve stejném článku Horáček píše, což Engliš cituje na jiném místě stejné knihy: *„Ovšem mnozí dnešní odpůrci politiky deflační zatajují své pravé úmysly, jimiž jest zase návrat k inflaci, poněvadž zhoubné příklady našich sousedů přece jen příliš křičí. Oni zahalují svá přání v populární heslo stabilizace."* A po této citaci C. Horáčka sám Engliš pokračuje: *„...Dvěma detektivními kancelářemi byly zjišťovány mé rodinné, majetkové a důchodové poměry, nemám-li zájmu protideflačního!*

Ironie osudu tomu chtěla, že mi pak připadl úkol odstraňovati trosky ve státním rozpočtu a v peněžnictví, které zanechala tato politika, proti níž jsem bojoval všemi opuštěn. Jak bych tedy mohl býti iniciátorem, třeba theoretickým, toho, aby se opakovala tato hrůza, za kterou není odpověden dr. Rašín, nýbrž odborní peněžníci, proti jejichž hlasu by se nebyla deflace stala. Rašín ani nebyl tenkrát ministrem." (Engliš 1934, s. 174)

Jinak vyjádřeno: **deflace dopadla na podniky mimo jiné i tím, že se staly závislými na permanentním úvěrovém financování i elementárního provozního** – zdůrazněme, že nejen sezonního či investičního, kde se ve středoevropských poměrech nemohly nikdy běžně obrátit na likvidní kapitálový trh s primární emisí akcií či obligací – **kapitálu pomocí bankovních úvěrů** a byly přímo „předurčeny" k tomu, aby je další deflační

krize, v níž klesalo kvantum i ceny jejich odbytu a (v první fázi krize) současně rostly splácené úroky, srazila na kolena. A naopak prozíravý Tomáš Baťa se mohl v obou deflačních krizích jako majitel u bank nezadluženého podniku (později koncernu) chovat jinak a dokázal je překonat. Stejný stupeň přezíravosti ovšem dokumentuje i uvedený citát ve vztahu Engliš vs. Rašín. Engliš nepovažoval Rašína za člověka na takové odborné úrovni, aby věděl, jaké složité konsekvence („hrůzy" – řečeno s Englišem) jeho deflační politika může vyvolat!

Vnitřní ekonomická situace byla tedy i v konjunktuře druhé poloviny 20. let dosti křehká, zejména u lehkého exportního průmyslu, který musel často čelit i českým nacionalistických výpadům, že je země „přeindustrializována", a případný úpadek tzv. sudetských oblastí radikální publicisté chápali jako ekonomicky samozřejmý a politicky žádoucí – měla to být jakási pomsta za odpor českých Němců vůči novému státu v letech 1918/19. Naznačená vnitřní křehkost, umocňovaná navíc rozdílností českých zemí jako celku a Slovenska s Podkarpatskou Rusí, by však byla v normálních mezinárodních ekonomických a politických podmínkách poměrně lehce překonatelná, protože historicky osvědčená pracovitost, šetrnost a podnikavost českého, německého, slovenského, maďarského a židovského etnika by novému státu našly důstojné místo v evropském i celosvětovém hospodářství. Oněch 50 mírových let, která si pro vybudování jakéhosi dalšího Švýcarska v srdci Evropy pro demokratické Československo přál prezident Osvoboditel T.G. Masaryk, nám však dějinami dopřáno nebylo.

Na tomto místě si musíme stručně shrnout **základní rysy mezinárodní dělby práce**, jež se v tzv. velké krizi zhroutila – a ČSR tak přišla v ekonomice o těžce vybojovávané místo na slunci.

Ve 20. letech totiž – nehledě na problém obrovských válečných dluhů, jež především tyto země tížily – používaly tzv. věřitelské (vyspělé západní) státy přebytků zlata a deviz k poskytování úvěrů státům kapitálově slabým a finančně vyčerpaným válkou. Dlužnické státy, mezi něž se na rozdíl od dneška řadilo Německo a jinak pochopitelně celá střední a východní Evropa (SVE), používaly takto získané úvěry podle okolností buď ke splácení starších zahraničních úvěrů a závazků (včetně válečných), nebo ke krytí pasivní platební bilance a konečně k rozsáhlým průmyslovým investicím, jež ne vždy byly rentabilní.

Pokud obchodní bilance dlužnických států byla i nadále pasivní, poskytovaly věřitelské státy další úvěry: jednak to bylo nutné pro udržení obchodních pozic, jednak to bylo účetně velmi výhodné, protože dokud se splácely úroky, neexistovalo ve vyspělých západních státech výhodnější umístění kapitálu. Celá kalkulace byla založena na zachování statu quo, tj. na pokračování plynulého hospodářského vývoje, jen krátkodobě rušeného běžnými recesemi, a na zachování stabilních cen. Pro dnešní ekonomy, kteří se naučili uvažovat o nebezpečí z druhé strany, tj. byli vychováni na kritice inflace, spočívá obtížnost pochopení tehdejší situace v tom, že nastalo deflační snížení cen surovin a polotovarů vyvážených „slabými" zeměmi.

Rapidní pokles cen surovin a zemědělských produktů (začal již v r. 1928) a zvláště pak zcela změněná situace největšího věřitele, tj. USA, po burzovním krachu v říjnu 1929 způsobily obrat v úvěrové politice věřitelských států. „Úvěrová inflace" (dobový pojem, odrážející nepřesně nárůst sumy úvěrů, nikoli extrémně vysoké úroky či růst cen; zde pozor – konjunktura 20. let byla založena na stabilizaci, nikoli růstu cen, jak by si logicky dovo-

zoval dnešní ekonom) byla vystřídána omezováním zahraničních úvěrů a vypovídáním krátkodobých úvěrů.

Na odliv devizových prostředků a vypovězené krátkodobé úvěry nemohly tehdy slabší státy reagovat jinak než zavedením vázaného devizového hospodářství. Uvědomme si, že v krizi byly i jejich vnitřní finance a celá ekonomika trpěla nedostatkem finančních zdrojů. V krajních případech došlo dokonce k zavedení moratoria na veškeré platby do ciziny. To vše samozřejmě znamenalo obrovskou restrikci evropského zahraničního obchodu. Dopad těchto procesů na naši malou, exportně orientovanou a kapitálově dosud relativně slabou ekonomiku není třeba vysvětlovat. Pouze si čtenář musí uvědomit teritoriální strukturu čs. zahraničního obchodu, aby pochopil **„zdvojenost" dopadů světové hospodářské deprese na ČSR**: dlužili jsme na Západ, jenž chtěl splácet v tvrdých měnách, a vyváželi především do zemí, které zavedly vázané devizové hospodářství.

Ostře vyjádřeno: po první světové válce jsme poněkud zanedbávali vývoz do nejvyspělejších západních států, protože jsme měli „měkčí" odbytiště v SVE i jinde ve světě, přičemž tyto země nám platily do značné míry z úvěrů přijatých z USA, Velké Británie, Francie a dalších západních států. Když úvěry po r. 1930 vyschly, neměly tyto země čím platit a my jsme od nich dovážet nechtěli či neměli co. Zde je třeba si navíc uvědomit, že v celých 30. letech u nás nebylo možné vládnout bez agrárníků, kteří trvali na uzavření vnitřního trhu pro potraviny. Jedním z politicko-ekonomických paradoxů meziválečné ČSR byl tedy fakt, že v tomto průmyslově vyspělém státě vládli představitelé stavovsky chápaného agrokomplexu. Na vrcholu krize jsme měli v cizině zamrzlé pohledávky za 3,5 mld. Kč.

1.3 Pojetí centrálního bankovnictví v dobové teorii

Je jistě pochopitelné, že se můžeme soustředit jen na některé vybrané problémy, zejména na tehdejší pojetí regulace masy peněz v oběhu. Dnes běžné peněžní agregáty jsou až poválečnou záležitostí; v současnosti je typické působení centrálních bank přes pasiva (nabídka peněz), zatímco v „klasické" podobě mezi válkami to ještě bylo ovlivňování „pružné části" oběživa přes aktiva lombardem a reeskontem, v některých zemích – nikoli však u nás – pak i pomocí operací na otevřeném (přesněji – volném) trhu, všude pak „doladování" diskontní sazbou. Kromě tzv. nekrytého bloku „drobných peněz" se pak považovalo za rozhodující, jakým způsobem je kryta co nepodstatnější část bloku bankovek (zlatem, devizami).

Myšlení mužů, kteří byli odpovědni za naši měnu, bylo tehdy ovládáno jediným základním cílem: nedopustit její znehodnocení, jak k němu došlo za světové války!

Ať se jakkoli navzájem lišili svými názory, je třeba uznat, že svůj úkol zvládali a nemohli tušit, že jejich dřina je vcelku zbytečná. Současně je třeba konstatovat, že byli zakotveni v klasickém finančním myšlení a jejich ideály byly srozumitelné a prosté:

- soukromá cedulová banka, nezávislá na rozmarech vlády;
- banka, které je zákonem přesně vymezeno, co musí, smí i nesmí;
- banka, která má oběživo „kryté a pružné", přitom co nejúžeji spjaté se zlatem;

– banka, která je i finančně závislá na dodržování pravidel hry – např. dodatečné zdanění nadbytečných bankovek jí nadzisk z těchto operací nejen odčerpá, ale přečerpá.

Využijme citaci zásad Finančního komitétu Společnosti národů (FK SN) podle prvního guvernéra NBČS Viléma Pospíšila (Sborník Karla Engliše..., 1930, s. 183): *„Ve smyslu materielním vystupují ve stabilizačním díle Společnosti národů některé zásady, které lze označiti jako vedoucí: Určení měnové jednotky zlatem a směnitelnost bankovek za zlato buď přímo, nebo nepřímo, výlučné odevzdání správy měny samostatné, náležitě vybavené cedulové bance, chráněné před vlivy politickými, přesná úprava poměru mezi státem a bankou, vylučující poskytování úvěru státu bankou a soustřeďující státní vrcholkové úkony pokladní a státní operace povahy bankovní a úvěrní u banky."*

V monetární historii se do 20. let našeho století vyskytly následující **typy omezení cedulové banky při emisi bankovek**:

a) francouzská soustava – byl stanoven nejvyšší počet bankovek, který banka směla vydat;
b) anglická neboli kontingentovací soustava (kdysi byla zavedena také u Rakousko-uherské banky) – stanoven nejvýše přípustný počet nekrytých bankovek;
c) soustava německá čili soustava nepřímého kontingentování (později zavedena naší Rakousko-uherskou bankou) – stanoven nejvýše přípustný objem nezdaněných bankovek, zatímco z bankovek vydaných nad limit musela CEB platit daň;
d) soustava kontinentální (dříve u Německé říšské banky) – kovová úhrada musí tvořit zlomek (pravidelně 1/3) obíhajících bankovek;
e) soustava americká – cedulové banky mohou vydávat bankovky do 90 % státních dlužních úpisů, které musejí složit u předepsaného úřadu.

Použijme ještě jednu parafrázi z uvedeného Pospíšilova textu, jež dokonce odráží – poměrně řídkou – shodu mezi ním a Englišem (tamtéž, s. 185): Kontinentální pojetí omezuje činnost CEB v oboru obchodů emisních (mimo obchod zlatem a devizami) na obchody, které váží výdej bankovek na transakce automaticky realizovatelné („selfliquidating") – tedy eskont obchodních směnek a jistých cenných papírů nejvýše 6měsíčních; připuštěn je též obchod lombardní. Depozitní obchod se zásadně omezuje na žirové bezúročné vklady, přes něž se vrací k bance oběživo v určité době necirkulující a jež jsou jedním z měřítek stavu peněžního trhu a které mimo to jsou podkladem řízení odúčtovacího. Cedulová banka má být bankou bank, resp. bankou peněžních ústavů; tomu odpovídá jednak právě omezení vkladů na účty bezúročné, jednak eskont materiálu peněžních ústavů představujících třetí žádaný podpis (rozuměj na obchodní směnce). Tato opatření, jež z centrální banky nečiní konkurenci bank a peněžních ústavů, mají být základem důvěryhodného vztahu mezi peněžnictvím a centrální bankou.

Užitečností a možností vybavit svůj klasický kontinentální typ cedulové banky základnou pro „open market transactions či operations" (dnes zkratka OMO) se Finanční komitét v podstatě nezabýval. Ovšem Pospíšil osobně, když se u nás připravovala osnova předlohy zákona o peněžní radě, navrhoval, aby v rámci povinného minima likvidních prostředků peněžních ústavů přijímajících vklady byla uložena povinnost míti vedle jistého procenta držby státních papírů jisté („nevelké" – říká Pospíšil) **procento povinného vkladu u cedulové banky**. Provedení podobné zásady, uskutečněné hlavně v soustavě FRS v USA, by NBČS poskytovalo základ pro

záměrné zásahy do ukládacího trhu. K tomu dodejme, že až od r. 1934 si musely peněžní ústavy ukládat povinně v Československém reeskontním a lombardním ústavu, avšak – na rozdíl od dnešního českého pojetí PMR – v něm složené prostředky byly úročeny.

Na problém PMR upozorňuje v uvedeném Sborníku k 50. narozeninám K. Engliše i jiný vynikající meziválečný ekonom – Antonín Basch (s. 153): *„Tato myšlenka pokročila ještě dále v těch státech, v nichž bankám jest předepsáno, aby určitou percentuální část svých vkladů udržovaly trvale na účtě u cedulové banky (USA, Austrálie). Tato myšlenka teoreticky jest opřena o vývoj bezpeněžního placení a o potřebu prostředků k tomuto bezpeněžnímu placení se vztahem k cedulové bance. Správně se uvádí, že rozvoj bezpeněžního placení emancipuje soukromé banky do značné míry od banky cedulové; známá je ona americká a anglická obrácená úvěrová pyramida, jejíž základna vyjadřující likviditu se zmenšuje při stoupající konjunktuře; proto má-li cedulová banka míti přímý vliv i na tyto procesy úvěrové, je důsledným uvésti jejich rozsah v kausální souvislost s cedulovou bankou, takže předpis o povinném žiru jest jakýmsi doplněním celé stavby moderního způsobu ověřování a vyrovnávání platů.“*

Pokračujme v parafrázování zásad činnosti CEB dle FK SN. Stát je povinen koncentrovat operace státního fisku u CEB, která je obstarává bezplatně, a navíc je stát povinen přebytky své pokladny i všech veřejných fondů mimorozpočtových soustřeďovat právě u CEB. Banka je oprávněna poskytovat státu krátkodobé zálohy, jež jsou limitované co do kvantity i délky, a proto může eskontovat státní bony žirované soukromými bankami nebo jinými osobami. Každé přímé nebo nepřímé úvěrování státu či poskytování záruk za státní závazky je ovšem bance zakázáno.

Zvláštní pozornost věnoval FK SN státnímu dluhu u banky z dřívějších inflačních dob, na jehož urychlenou amortizaci kladl velký důraz, protože je nebezpečný pro měnu svou nepružností a tím, že ochromuje na peněžním trhu pozici banky, kterou je stát povinen vybavit k plnění jejích úkolů.

Jaké stanovisko je dnes možné k dané problematice zaujmout? Historie ukazuje, že bez problémů se tato filozofie hodí do liberálně založených národních ekonomik:

a) neovládaných mocnými průmyslovými a bankovními koncerny, odbory, vojensko-průmyslovým komplexem, v ekonomice zakotvenými politickými i stavovskými organizacemi (např. agrárními),
b) v nichž si vláda nemusí připouštět odpovědnost za cyklické krize, strukturální degradace odvětví i regionů, za tempo vývoje ekonomiky ve vztahu k zahraničí,
c) v nichž jsou podnikatelé do značné míry závislí na vnějším financování svých aktivit a kde kraluje řádná obchodní směnka.

Liberalizmus však musí panovat i v mezinárodních obchodních a finančních vztazích a vzájemně směnitelné měny na bázi zlata jsou ideálem, ke kterému se musí po válečném rozvratu opět směřovat, a „fine tuning“ diskontní sazby pomáhá stabilizovat drobné výkyvy v rámci zlatého automatizmu.

Ve druhé polovině 20. let se zdálo, že se podobný svět vrací a – zde už je třeba říci, že jen někteří, méně prozíraví – naši činitelé chtěli čs. cestu k takovému ideálu co nejvíce zkrátit. Pro názornost je třeba uvést, že přes všechny diskuze o měnových otázkách 30. let **OMO zůstaly zakázány NBČS až do konce**, tj. „englišovci“ (vedení NBČS od února 1934) se od

„preissovců" (dtto do února 1934) nelišili v metodách emise peněz, nýbrž jen v otázkách kurzově-devizových.

Uvedli jsme poměrně podrobně tuto koncepci CEB z pohledu FK SN proto, že v celé Great Depression se naši představitelé od ní nedokázali odpoutat.

1.4 Aplikace uvedené teorie v ČSR ve 20. letech

Jak je všeobecně známo, úlohu centrální banky plnil až do konce března r. 1926 Bankovní úřad Ministerstva financí, přestože zákon o „cedulové bance" byl jaksi „do zásoby" (ironická formulace prof. Macka) schválen již v r. 1920. Jako nejpodstatnější rys schválené procedury aktivace cedulové banky byl ustanoven nový měnový zákon. Ve skutečnosti však nakonec nebyl tento zákon ani v návrhu vypracován, a přesto byla banka k 1. 4. 1926 aktivována! Koruna se přitom stabilizovala již od r. 1923, kdy se její kurz pohyboval v uzoučkém rozmezí kolem 3 USD = 100 Kč. Našim činitelům se však nezdál tento kurz dostatečně důstojným. Ukázalo se však, že problémem spíše bude tuto slušnou paritu udržet než ji zlepšovat.

Typické pro českou realitu je, že po brilantním zdůvodnění výhod soukromého cedulového ústavu ve všech doprovodných oficiálních materiálech vlastnil čs. stát v Národní bance československé nejen 1/3 akcií, ale vyhradil si i 3 místa v 10členné bankovní radě, guvernér byl jmenován shora prezidentem státu na návrh vlády (nikoli volen akcionáři) a navíc státní komisař měl v klíčových případech právo veta. Něco podobného uvidíme všude dále: „konečná úprava" čs. měny byla přijata „opatřením" Stálého výboru, nikoli Sněmovnou, později pak i o devalvacích (1934, 1936) rozhodla v obou případech vláda proti jednoznačnému odporu vedení NBČS. Ostatně již dříve Bankovní úřad MF vznikl pouhým vládním nařízením, nikoli zákonem. **Českou tradicí jsou (a to až do dneška) silná slova a kompromisní realita, nakonec však všechno nějak funguje.**

Zmíněná novela bankovního zákona (č. 102/1925 Sb. z. a n.) suplovala i nový měnový zákon a Národní banka dostala v § 5 následující úkol: *„Dokud nebude bance zvláštním zákonem uložena povinnost vyměňovati bankovky za kov podle § 15 bankovního zákona, jest banka povinna pečovati o udržení poměru koruny československé ku plnohodnotným zlatým měnám cizím na úrovni posledních dvou let."* (V důvodové zprávě je to uvedeno zcela přesně: mezi kurzy 2,90–3,03 dolaru za 100 Kč na burze v New Yorku.)

Pokud jde o **měnové krytí**, musíme rozlišovat tři problémy: čím se kryje (zlato, devizy), v jakém procentu (do jaké míry) se kryje a co se kryje (jaká obíhající platidla).

Podle posledního předválečného privilegia Rakousko-uherské banky platilo, že výše bankovně krytých bankovek je stanovena na 400 mil. Kč, kovové krytí ponecháno jako dříve na 2/5, v r. 1911 bylo zvýšeno množství bankovně krytých bankovek na 600 mil. K a povoleno do kovového krytí počítat devizy a valuty na zlato znějící do výše 60 mil. K. Směnitelnost bankovek za zlato nebyla stanovena, ale bankou dobrovolně do počátku války prováděna; bylo však přikázáno udržovat kurz koruny v cizině, což se dařilo.

V ČSR byl v dubnu 1919 stanoven tzv. nejvyšší přípustný oběh státovek, jenž byl tvořen úhrnem bankovek okolkovaných v březnu, dále úhrnem státovek vydaných do poloviny stavů žirových účtů a pokladničních poukázek Rakousko-uherské banky plus úhrnem obíhajících 1K a 2K. V praxi nebyl tento úhrn nikdy překročen.

Podle zákona z dubna 1925 došlo k návratu ke krytí bankovek drahým kovem a cizími hodnotnými devizami, a to ve výši 20 %. Z těchto výchozích 20 % se mělo krytí zvyšovat každý rok 15letého privilegia NBČS o 1 %, tj. dosáhnout 35 %. V r. 1929 došlo k další úpravě: výše krytí byla stanovena pro daný rok na 25 %, pro r. 1930 na 30 %, pro r. 1935 a následující léta 35 %. Poslední číslo však nebylo splněno, protože v tzv. velké depresi bylo naopak krytí sníženo v r. 1934 na 25 %.

Nyní tedy k vymezení rezerv, jež sloužily jako krytí. V r. 1925 to mělo být ze 3/4 zlato, zbytek měl znít na hodnotné cizí devizy a valuty; podle opatření z r. 1929 zlato mělo tvořit jen 1/2 měnových rezerv, protože kvalita zlatého franku, dolaru, libry atd. se považovala za nezpochybnitelnou. Devalvace těchto měn v průběhu tzv. velké deprese ukázaly, že tomu tak není; a tak od r. 1934 bylo za rezervu považováno pouze zlato. Bylo však nutné poněkud „změkčit" vymezení kryté peněžní zásoby.

Za předmět krytí byly v r. 1925 určeny vydané bankovky + suma závazků splatných na viděnou, přičemž se odečítal tzv. státovkový dluh zděděný po monarchii. V r. 1929 to byl souhrn vydaných bankovek a závazků splatných na viděnou.[2]

Drobné mince (a spolu s nimi i případné drobné papírové státovky) vždy měly nucený oběh a stát býval omezován „mincovním kontingentem", aby nezaplavil oběh neplnohodnotnou mincí. Tak byl zákonem o rakousko-uherské korunové měně stanoven kontingent 200 mil. K dohromady pro stříbrné koruny a pětikoruny a 60 mil. K pro drobné peníze niklové (10- a 20hal.) a 20 mil. K pro drobné peníze bronzové (1- a 2haléře). V ČSR byl zákonem z 1. 3. 1921, č. 94 Sb. z. a n., stanoven kontingent drobných na 200 mil. Kč, později na 540 mil. Kč.

Engliš jako ministr financí prosadil zákon z 22. června 1928, č. 103/1928 Sb. z. a n., o drobných penězích. Byl zrušen dvouhaléř („dítě deflacionistů"), velká měděniklová pětikoruna byla nahrazena pětikorunou ze stříbra. Soustava (v níž nadále neexistovala pro nás běžná dvoukoruna) však byla rozšířena o mince 10 Kč, rovněž ze stříbra, neboť logicky tehdy náležela desetikoruna do oblasti drobných. V praxi však existovala (a v oběhu převažovala) papírová bankovka 10 Kč. A tak papír, který vlastně nahrazoval mince, zvyšoval státovkový dluh. Teoreticky – tato část byla vlastně „nepravým státovkovým dluhem".

Aby ražbou drobných nad reálnou potřebu oběhu nebyla generována inflace, stanovil zákon z r. 1928 limit (= kontingent) ve výši 600 mil. Kč. NBČS bylo zaručeno právo požadovat od státu za mince, jichž bylo v zásobě banky nad 10 % téhož druhu, jiné mince nebo bankovky.[3]

---

[2] Pro úplnost dodejme, že v r. 1932 se převedly desetikoruny a dvacetikoruny do státovkového (mince + papírová platidla nízkých nominálů) bloku, v roce 1938 stihl stejný osud nejprve padesátikoruny a na podzim téhož roku dokonce i stokoruny. Za protektorátu se podle opatření z roku 1940 odečítaly pro výpočet stanoveného procenta zlaté úhrady veškeré bankovky vydané za vše, co v zásobách (aktivech) Národní banky znělo na říšské marky (bankovky, žirové pohledávky, pokladní směnky, nezúročitelné bankovní poukázky říšské marky).

[3] Naproti tomu však byla banka zavázána od okamžiku, kdy staré měděniklové pětikoruny přestanou být zákonným platidlem, udržovat oběh papírových bankovek v hodnotě 10 Kč pod 250 mil. Kč. Konečně bylo zákonem soustavě upraveno použití zisku z ražby mincí. Podle starších předpisů plynul zisk z ražby měděniklových pětikorun do zlatého státního podkladu, zisk z ražby ostatních drobných mincí rozmnožoval rozpočtové příjmy státu (pokladniční správy). Podle daného zákona se použilo nashromážděného zisku z ražby měděniklových pětikorun i mincovního zisku z ražby nových mincí jednak na ražbu stříbrných mincí (5 a 10 Kč), aby za ně mohly být vzaty z oběhu měděniklové pětikoruny, jednak na umoření státovkového dluhu.

TABULKA 1 Sazby NBČS v letech 1929–1931

období platnosti	eskont	lombard	
8. 3. 1927–25. 5. 1930	5,0	6,0	6,5
26. 5. 1930–24. 6. 1930	4,5	5,5	6,0
25. 6. 1930–25. 1. 1931	4,0	5,5	6,0
26. 1. 1931–4. 8. 1931	4,0	5,0	5,5
5. 8. 1931–22. 9. 1931	5,0	6,0	6,5
23. 9. 1931–21. 12. 1931	6,5	7,0	7,5
22. 12. 1931–11. 4. 1932	6,0	7,0	7,5

pramen: (Kašpar, 1938, s. 121)

Již podle ustanovení zákona o cedulové bance ze dne 23. 4. 1925, č. 102:
- stát se zříkal práva vydávat státovky, resp. objem obíhajících státovek zvyšovat;
- při nedodržení úhrady bankovek by NBČS musela platit státu bankovkovou daň z daného rozdílu na úrovni eskontní sazby, s přirážkou:
  a) 1 %, je-li rozdíl v kvantitě vydaných bankovek do 2 %, mimo to však
  b) s další přirážkou stupňovanou o 1,5 % za každá další dvě dvouprocentní zhoršení; sazba této daně by nikdy nesměla být nižší než 5 %;
- povinnost banky vydávat výkaz o stavu svých aktiv a pasiv byla stanovena na 7., 15., 23. a poslední den (ultimo) v měsíci;
- banka nesměla poskytovat úvěr státu, státním úřadům a státním ústavům, ať přímo, nebo nepřímo. Případný zůstatek, jenž vyplýval z komisionářských obchodů a platů konaných pro stát, musel být vyrovnán nejdéle do týdne po měsíční uzávěrce. Dovolen byl pouze eskont směnek celních, daňových a podobných po schválení bankovní radou, nikoli běžných obchodních směnek (na rozdíl od Rakousko-uherské banky), takže NBČS v tomto ohledu fungovala skutečně jako „banka bank".

2. Teoretické zdůvodnění a způsob zavedení „zlaté měny"

Zcela převažující většina ekonomů i politiků považovala ve 20. letech za nutné učinit v kratší či delší době z Kč „zlatou měnu". Protože se těžko mohlo maximalisticky uvažovat o standardu zlaté mince, měli tehdy na výběr mezi standardem zlatého slitku či zlaté devizy.

Zákonem ze dne 13.5. 1925 zavedla Velká Británie Gold bullion standard, tzv. zlatou měnu prutovou, při níž se do oběhu nedávají zlaté mince, ale zlato se soustřeďuje u cedulové banky; neslouží tedy měnovým potřebám v tuzemsku, ale jen v poměru k cizině. Na rozdíl od měny zlaté devizy nejsou devizy pokládány za formu měnového krytí („úhradu bankovek") a směnitelnost bankovek je stanovena za zlaté pruty. Uvedený anglický zákon v 2. odst. I. článku určoval povinnost Bank of England prodávat zlato za cenu Lstg 3/17/10,5 za 1 oz., avšak jen ve formě prutů, tj. 400 oz. Pro teoretiky to nebylo nic nového, protože pod názvem Goldkernwährung bylo dané měnové uspořádání diskutováno a doporučováno již před první světovou válkou, masově zejména od významné německé bankovní ankety konané v r. 1908.

Francii je možné uvést jako vedoucí příklad standardu zlaté devizy – bankovky se sice vyměňovaly jako v Británii jen za slitek zlata, ale předpoklá-

dalo se uvedení zlatých mincí do oběhu. Devizy byly chápány jako krytí domácích bankovek.

Vývoj zde poukázal na důležitý problém: jedna deviza může být použita několikrát jako podklad úvěru v různých státech, popř. sloužit jako podklad pro výdej bankovek v několika státech. Navíc je centrální banka v tomto systému povinna kupovat devizy; nemůže proto ovládnout peněžní trh tak, jak tomu bylo v období zlaté měny. Obchodní banky si tak v praxi poměrně snadno opatřovaly úvěry v cizině, zejména krátkodobé, prodávaly centrální bance devizy, a tím si opatřovaly potřebné prostředky v tuzemsku. Mohly se tedy chovat způsobem protikladným úsilí domácí CEB. Avšak také pozice CEB v zemi, v níž byly soustředěny devizy jiných CEB, byla ve skutečnosti oslabována. Tyto devizy se totiž již tehdy ukládaly převážně krátkodobým (tedy velmi likvidním) způsobem, takže ve skutečnosti cizí CEB mohly v podstatě kdykoliv disponovat obrovskými sumami a v důsledku toho nečekaným nárazem zasáhnout politiku domácí, tamní CEB. (Proto i NBČS nakonec, ale až od r. 1934, od deviz jako formy krytí oběživa ustoupila.)

Rysy poválečného měnového uspořádání shrnuje A. Basch ve Sborníku k 50. narozeninám prof. Engliše (1930, s. 152/3):

- zlatý standard byl všeobecně obnoven v té formě, kdy měnové jednotky byly uvedeny v přesnou relaci ke zlatu, takže zlato se opět stalo měřítkem a společným jmenovatelem měny;
- byl obnoven – až na malé výjimky – mezinárodní kapitálový styk;
- forma zlaté měny je ovšem jiná – viz 2 uvedené varianty;
- zlato bylo vzato z oběhu a soustředěno u cedulových bank, změnil se názor na jeho význam: nikoli již látka, jíž jsou primárně uhrazeny (kryty) bankovky, tj. garance hodnoty emitovaných peněz, ale na zlatou úhradu se pohlíží jako na určitou brzdu působící proti expanzi úvěru cedulových bank;
- zlatá měna devizová splnila své úkoly po první světové válce a ustupuje do pozadí;
- následkem toho, že systém neobsahuje dřívější automatickou funkci zlata, musí na místo toho cedulová banka rozhodovat a vykonávat ony funkce, které dříve plnit nemusela. Její postavení se tedy stává důležitější, okruh její činnosti se rozšiřuje a je proto třeba, aby byla i lépe vybavena.

2.1 Dobová atmosféra a z ní plynoucí důvody pro zavedení zlaté měny

Již na valné hromadě NBČS v únoru 1928 naznačil guvernér dr. Vilém Pospíšil, že pokládá za nutné, aby byl proces měnové stabilizace završen vyjádřením Kč ve zlatě. Podle strážců Rašínova odkazu, mezi něž bezesporu tento nejbližší spolupracovník z dob přípravy a realizace měnové odluky patřil, nebylo sice již možné (ačkoli to považovali za velmi žádoucí) nějak uměle tlačit na vzrůst kurzu koruny, vyjádření koruny přímo ve zlaté paritě však chápali jako bezproblémovou samozřejmost, pokud ovšem budou narůstat zlaté a devizové rezervy.

Po pravdě řečeno, pokud by o něco později existovala stejná ochota k přiměřenému snížení zlatého obsahu či odpoutání Kč od zlata, nic podstatného by se v naší ekonomice listopadovým (1929) zavedením tzv. kulhavé zlaté měny nestalo, protože papírová Kč byla za kvalitní devizy v praxi již směnitelná a její kurz – jak bylo uvedeno – byl naprosto stabilní. Osudnost tohoto rozhodnutí tak vystupuje do popředí až ex post.

Jen jako perličku dodejme, že někteří účastníci chápali zavedení zlaté měny i jako poslední možnost zbavit se názvu „koruna", protože ten neměl – což je naprostá pravda – opodstatnění ani věcné (byli jsme republikou), ani historické (český stát v minulosti korunu nikdy neměl), tím méně ideové. Dnes už si na „sokola" (což byl největší favorit v úvahách o názvu čs. měny od r. 1919) nikdo nevzpomene.

Pokusme se vyjmenovat, **jaké důvody vedly odpovědné činitele k zavedení standardu zlaté devizy**:

1. Snaha o mezinárodní prestiž funkcionářů NBČS. Představme si raketový vzestup samotného dr. Pospíšila. Před vznikem samostatného státu byl ředitelem městské spořitelny provinčního města monarchie (Prahy) a najednou zasedal ve Finančním výboru Společnosti národů jako guvernér standardní cedulové banky, jíž k dobově chápané „dokonalosti" chyběla právě jen zlatá měna. Na místě však není jakákoli ironie: počínaje právnicko-finančním vzděláním přes dlouholetou úspěšnou kariéru v soukromém peněžnictví a konče zkušenostmi na státní úrovni v kombinaci s mravní integritou a oddaností vůči demokratickému Československu byl JUDr. Vilém Pospíšil úctyhodný muž. Není jeho vinou, že se svět na sklonku jeho kariéry doslova zbláznil, že přestávaly platit „staré dobré teorie" a nefungovala praxe, s níž se již od dob studií ztotožnil.
2. Lidé si pamatovali předválečnou měnovou stabilitu, kdy rakousko-uherská koruna v podstatě byla rovněž měnou zlaté devizy, a po válečném znehodnocení měny se chtěli zbavit nejistoty.

V měnových otázkách nelze nikdy **psychologické nuance veřejného mínění** podcenit (o expektacích v souvislosti s krizí a měnou běžně psali zejména J. Loevenstein a prof. Engliš, ale i další autoři). Mít korunu vyjádřenou ve zlatě (jako mezikrok k tomu, aby si – jako za monarchie, kdy to sice nebylo pro Rakousko-uherskou banku povinné, ale činila tak – mohlo koruny směnit za zlato) byla tehdy v obyvatelstvu touha stejně silná jako po listopadu 1989 touha po koruně volně směnitelné za marku. Český „muž z ulice" si s vyjádřením koruny ve zlatě spojoval nemožnost opakování inflačního pekla a právě tyto obavy byly později i politickým zázemím protidevalvačních tendencí.

3. U všech klasicky vzdělaných právníků a ekonomů se kvalitní měna automaticky rovnala zlaté měně; vlivná elita se tedy myšlenkově shodovala s masami a toto spojení je těžké překonat pouhou silou nových teoretických argumentů v situaci, kdy hlavní spojenec a (bohužel jen zdánlivý) garant existence svobodné ČSR – Francie – je žulovým základem „zlatého bloku".
4. Na pevné měně mohli vydělat ti, kteří již peníze měli a báli se o jejich osud: od venkovských střádalů až po ty bankovní koncerny, jež nebyly osudově spojeny s exportním průmyslem, např. Živnobanka s dr. J. Preissem na čele.

Uveďme si jako **kvintesenci myšlení tohoto typu delší citaci profesora C. Horáčka**, bývalého ministra financí, významného teoretika agrární ekonomie a vlivného publicisty-komentátora, jenž ovšem (pochopitelně podle subjektivních hodnoticích soudů autora stati) v monetárních otázkách 20. a 30. let v podstatě zaujal postavení „muže, jenž se vždy mýlí", jak si budeme citovat z Almanachu čsl. peněžnictví (1929, s. 41):

Poté, co s uspokojením konstatoval vzestup kurzu Kč v říjnu 1922 až na 20 centimů, vysvětluje: *„Odpůrci Rašínovy měnové politiky sice opět tvrdili, že tento vzestup naší koruny byl umělý a spekulační, ale tvrzení to bylo mylné. Tehdejší bankovní úřad kurz koruny spíše brzdil než podporoval. Stoupající kurz ten byl jen zdravou reakcí*

na dřívější podceňování naší koruny, jím vyrovnala se kupní vnitřní síla koruny se zahraničním jejím hodnocením a byl jen výsledkem obnovené důvěry ciziny v naši měnu a hospodářský náš život.

Ovšem toto poměrně rychlé stoupání kurzu naší koruny v roce 1922 mělo i své nemilé následky. Měnová jednotka, jakožto míra všech hodnot, má býti veličinou stálou a neproměnlivou. Každý pohyb její dolů neb nahoru působí poruchy hospodářského života. Na jedné straně nezaviněné ztráty, na druhé nezasloužené zisky. Dokud během války a také ještě prvá léta po válce kurs koruny klesal a její kupní síla se zmenšovala, trpěli tím všichni vlastníci peněžního majetku, věřitelé, dělníci, úředníci a vůbec osoby odkázané na pevné peněžní důchody, které jim plynuly v znehodnocených penězích. Naproti tomu získávali majitelé nemovitostí, zásob zboží, dlužníci, podnikatelé, pachtýři, kteří platili své závazky rovněž v měně znehodnocené. Ale jakmile začal kurz koruny stoupati, nastal poměr opačný. Ti, kteří při poklesu měny ztráceli, nyní získávali. [....] Ale přitom ukázal se podivný zjev. Ačkoli ztráty těch, kteří utrpěli majetkovou škodu dřívější inflací, byly mnohem větší, [...] přece následky deflace u nás vyvolaly daleko větší rozruch, než dřívější následky inflace [...] Vznikl ohromný poplach nejen v zúčastněných kruzích, nýbrž také i v tisku a široké veřejnosti, jako by celé národní hospodářství ve státě bylo ohroženo a otřeseno."

Z uvedeného citátu je zřejmé, že se prof. Horáček deflace nebál, současně však i to, že neměl ponětí o dynamice ekonomických procesů. Národní hospodářství zřejmě chápal jako nějaké velké kasino, kam si hráči přinesou určité množství peněz a podle štěstí ve hře s nulovým součtem si je přerozdělí. A pokud těmi šťastnějšími hráči budou majitelé peněžních kapitálů, je to spravedlivé, protože ti předtím za války „tratili".

Naproti tomu Engliš v Lidových novinách 14. 8. 1932 v článku o zhodnocení dluhů zcela přesně napsal (Engliš, 1934, s. 50): *„Tyto posuny jsou především nespravedlivé, protože dlužník vrací jednou více a podruhé méně, nežli dostal, znamenají bezdůvodné přesuny majetkové, ochuzují jednoho a obohacují druhého. Leč to není to nejhorší. Tyto posuny mohou však způsobiti, že se zabrzdí chod podnikatelské výroby, jestliže naroste zhodnocením složka kapitálová ve výrobním nákladu tak, že zničí rentabilitu podniku. Jen zhodnocení dluhů může mít tento účinek a způsobiti obecnou krisi výroby pracující na úvěr. Znehodnocení tohoto účinku nemá."*

Pokračujme v dokumentaci Horáčkova typu myšlení (tamtéž, s. 42):

„Nad hrobem Rašínovým a i dnes ještě právem vydává se plná chvála jeho finanční politice, oslavuje se jeho zásluha, že vytvořil československou měnu a že ji zachránil před rozvratem. Ale ve stopách této jeho měnové politiky, v jeho deflačním programu se dále nepokračovalo. Neboť hned po smrti Rašínově stal se náhlý přelom v dosavadní naší politice měnové. Nikoliv více politika deflační, nýbrž politika stabilizační byla prohlášena kruhy vládními cílem této naší politiky. Kurz naší koruny neměl více stoupati, jak si to kdysi přál dr. Rašín, a jak by to odpovídalo přirozené hospodářské i politické konsolidaci našeho státu, nýbrž on má býti uměle udržován na určité pevné výši[...]"

A co s tím? (s. 43) *„Teprve až naše peněžní jednotka bude zlatou, to jest až bude zvláštním měnovým zákonem přesně určeno, jak veliký má obsahovati zlomek kilogramu zlata (jak se stalo také již v jiných státech), nabude také stálé hodnoty vnitřní a její mezinárodní kurs se bude automaticky pohybovati mezi horním a dolním bodem zlatovým, to jest bude samočinně ustálen v úzkých mezích dopravních nákladů zlatého kovu, jenž v celém světě má stejnou hodnotu. Proto zavedení zlaté měny s volnou směnitelností bankovek musí býti konečným cílem naší politiky měnové, jakmile k tomu budou dány ovšem nutné předpoklady, zejména dostatečná zásoba drahokovu, umoření státovkového dluhu, skutečná rovnováha státního rozpočtu a trvale aktivní platební bilance. Tento konečný cíl tanul na mysli také zesnulému dr. Rašínovi. Neboť jeho programem bylo především vytvořiti samostatnou měnu československou, pak*

ji pozvednouti, na vyšší úrovni ustáliti a posléze takto ustálenou zlatem založiti. Konečné zavedení zlaté měny bude tudíž jen dalším pokračováním ve stopách měnové politiky Rašínovy a jejím závěrečným vyvrcholením."

Na této logice pak byla založena osudová rozhodnutí vedoucích mužů naší monetární politiky až do demonstrativní kolektivní demise celého vedení NBČS po první devalvaci v únoru 1934.

2.2 Opatření Stálého výboru ze dne 7. listopadu 1929 o konečné úpravě československé měny, č. 166 Sb. z. a n.

Čtenář, který je nadán minimálně zrnkem kritického právního vědomí, musí být nastražen — proč o tak důležité věci, jíž tehdy bezesporu bylo vyjádření obsahu měny ve zlatě, nerozhodla řádně sněmovna Parlamentu? Vedení NBČS se totiž úspěšně pokusilo využít nejistoty kolem voleb (27. 10. 1929) a apelovat na to, že jde o otázku týdnů, ba dnů a že nás bez zlaté měny nevezmou mocnosti do tzv. reparační banky, z níž se později vyklubala dodnes fungující BIS.

Stejně tak nastraží skepticky uvažujícího historika i slovo „konečný" v názvu. Pochybnost o tom, co může být v ekonomii konečné, je jen první otázka, druhá pak vyvstane po přečtení textu „Opatření" (viz dále), z něhož nic „konečného" nevyplývá.

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu „Opatření" praví:

„Neodkladnost tohoto opatření jest odůvodněna zejména tím, že účast československé Republiky na Mezinárodní reparační bance je podmíněna zavedením zlaté měny a z kompetentních míst bylo naznačeno, že nynější právní stav našich měnových poměrů tomuto požadavku dostatečně nevyhovuje. Poněvadž se pro účast na správě banky předpokládá zavedení zlaté měny již v době umisťování akciového kapitálu, což očekává se v nejbližší době, mohlo by se státi, že po projednání osnovy teprve Národním shromážděním nebylo v rozhodném okamžiku ještě skončeno, čímž by ohrožena byla naše účast na bance významu zajisté mezinárodního."

Nebyl tedy prý čas čekat na zasedání nově zvolené sněmovny, jež o tom mohla dlouho diskutovat či tento bod zařadit na pořad jednání pozdě. Podstatné bylo, že **vážný odpůrce předčasného zavedení zlaté měny prof. Engliš momentálně nebyl v úřadu ministra financí**, že vedení agrární strany (faktického volebního vítěze) monetárním otázkám v podstatě nerozumělo a spokojilo se s vysvětlením, že se vlastně nic nemění: kurz zůstával, směnitelnost Kč a devizová volnost rovněž a vydání zlatých mincí do oběhu spolu se směnitelností bankovek za zlato je jen předpokládáno v neurčité budoucnosti.

Aby však bylo jasno: zásadní důležitost pevného spojení Kč se zlatem časově takřka zároveň se zlatou deflací bylo možné rozpoznat až ex post, protože již od r. 1925 (jak jsme výše uvedli) byl kurz spjat především s dolarem, takže i vášnivý kritik establishmentu prof. Macek vlastní zákonné opatření ironizoval jako zbytečnost (čímž se hluboce mýlil) a soustředil se (Macek, 1930) na kritiku pokusu urychlit splácení státovkového dluhu.

Po pravdě řečeno, skutečně šlo o dny, ale v úplně jiném smyslu, než zněla oficiální argumentace. Předkladatelé věděli, že v nové vládě bude Engliš opět ministrem financí a že by přes něj s návrhem neprošli. Uvědomme si **tragičnost tehdejšího Englišova postavení – vracel se do funkce 7. 12. 1929 na počátku zničující krize se svázanýma rukama: v mezidobí byla uvolněna devizová regulace a zavedena zlatá měna.**

Než se zaměříme na samotné znění „Opatření", musíme uvést, že nová sněmovna dle § 54 ústavní listiny jeho znění řádně schválila, což bylo uveřejněno vyhláškou předsedy vlády ze dne 5.2. 1930, č. 15 Sb. z. a n. Po formálně právní stránce tak věc byla uvedena do pořádku.

Uveďme si všechny podstatné pasáže oné vpravdě nešťastné právní normy:

§ 1 Koruna československá (Kč) jako dosavadní jednotka měny republiky Československé jest hodnotou svou rovna 44,58 mg ryzího zlata.
§ 2 Národní banka československá (banka) jest povinna na této zákonné úrovni (§ 1) udržovati kurs svých bankovek a může býti za opominutí této základní své povinnosti činěna zodpovědnou.

§ 3

(1) Banka jest povinna kupovati u svého hlavního ústavu v Praze a u filiálek, které k tomu určí, zlato v poměru 1 Kč za 44,50 mg, nabídne-li je prodavač ve množství nejméně 12 kilogramů ryzího zlata, a má právo při takovém nákupu sraziti si toliko zkušebné a podle sazby státní mincovny stanovené ražebné.

(2) Banka jest povinna na týchž svých místech (viz odst. 1) směňovati své bankovky podle své volné úvahy buď za zlato (ať v mincích obíhajících, ať ve slitcích) v poměru 1 Kč za 44,58 mg ryzího zlata nebo za plnohodnotné zlaté devisy za denní kurs pražské peněžní bursy, avšak nejméně ve množství, které se rovná ceně aspoň 12 kilogramů ryzího zlata. (Pokud by to banka nedodržela, ztratila by své privilegium vyplývající z bankovního zákona.)

(3) Dobu, kdy vůbec tato zákonná povinnost v odst. 1. neb 2. vyslovena má nastati, nebo pokud nastalá již povinnost má býti dočasně obmezena neb co do množství změněna, určí po dohodě s bankou vláda zvláštním nařízením.

§ 4

(1) Podle zákonného poměru (§ 1) razí se zlaté stokoruny (hřivny) ze směsi 900 dílů ryzího zlata a 100 dílů mědi.

(2) Z kilogramu mincovního zlata raziti jest 201,89783969 stokorun a z kilogramu ryzího zlata 224,31583669 stokorun, takže jest hrubá váha (střiž) stokoruny 4,9533 gramu se 4,458 gramů ryzího zlata.

(3) zde je povolena odchylka Ž 2/1000 hrubé váhy, v ryzosti 1/1000 ....

((4) – pojednává o vzhledu mince)

(5) Zlatá stokoruna jest neobmezeným platidlem pro jakékoliv platy, které lze konati ve měně československé.

(6) Celková úprava stokoruny, jakož i doba, kdy počne státní mincovna s ražbou této mince na účet státu a kdy bude přípustna neobmezená ražba také na účet soukromý, určeny budou vládním nařízením, přičemž stanoveno bude i ražebné, které však nesmí přesahovati 0,3 % z hodnoty.

(§ 5 pojednává o stahování poškozených a opotřebovaných mincí a udává k tomu parametry)

§ 6

(1) Banka jest povinna míti zlatou úhradu, která musí činiti: do konce roku 1929 nejméně 25 %, do konce roku 1930 nejméně 30 % a do konce roku 1935 a od té doby stále nejméně 35 % celkového oběhu bankovek, k němuž přičítají se závazky na viděnou splatné.

(2) Pro výpočet poměru zlaté úhrady k tomuto oběživu rozhodným jest v každém kalendářním čtvrtletí poměr kurzu na pražské burse, jak se jevil za posledních 14 dnů posledního čtvrtletí.

(3) Zlatou úhradu musí tvořiti nejméně z polovice zlato ražené nebo neražené; zbytek může sestávati také z cizích hodnotných bankovek (valut), kurantních mincí, devis na hodnotné měny, a to jednak ze směnek na hlavní bankovní místa v Evropě a Americe, s podpisem dobrého bankovního ústavu i s jinakými všemi náležitostmi

předepsanými pro bankovní směnku, jednak z likvidních pohledávek proti bankovním ústavům nesporně dobrým proti ve hlavních bankovních místech v Evropě a Americe.

(§ 7 – viz již uvedená změna akcií na Kč z dolarů a možnost navýšit kapitál)

§ 8

Až klesne dluh státovkový nejméně na 1 000 milionů Kč, bude banka výjimkou ze zásady vyslovené v odstavci 1. §u 129 bankovního zákona oprávněna k vyrovnávání dočasných neshod mezi výdaji a příjmy státní pokladny eskontovati státní směnky až do 200 000 000 Kč. Tento přechodný úvěr musí býti úplně splacen nejpozději vždy do konce března příštího roku. Směnky tyto musí míti aspoň jeden závazný podpis peněžního ústavu.

§ 9

Banka může ve shodě s ministrem financí a bez porušení svých vlastních zákonných povinností zúčastniti se mezinárodních zařízení finančních a hospodářských významu měnového.

Text je tedy v podstatě z pohledu ekonomické racionality 20. let nevinný (zničující celosvětovou krizi předpovídal – pokud je autorovi známo – jen geniální N.D. Kondratjev v dalekém SSSR, u nás Engliš předpokládal určité problémy se zlatou deflací) a jeho předkladatelé byli vedeni nejen prestižními ohledy na své funkční postavení, ale i chvályhodnou snahou – účastí v nových kolech reparačních jednání co nejvíce ušetřit svému státu: bylo jasné, že jsme podle starších mezinárodních smluv zemí účastnou na reparacích, ale že podle Youngova plánu nic nedostaneme. Naopak – bylo třeba bojovat za snížení či odpuštění tzv. poplatku za osvobození, za lepší podmínky splátek dluhů z války[4] a v tomto ohledu vše nakonec dopadlo dobře.

2.3 „Opatření" v kritice Engliše a Macka

Oba se výjimečně v kritice shodli, konstatujme však rozdíly. Macek jako nezávislý expert vyrazil do boje ihned a nepostřehl ty nejdůležitější problémy, Engliš nejprve dlouho musel jako loajální člen státní exekutivy mlčet (z funkce ministra financí abdikoval na protest proti deflační politice v dubnu 1931), ex post však podal přesnější kritiku. Obě autority si podrobně ocitujeme s krátkým komentářem.

Engliš (1934, s. 132/3): *„Jako ministr (1925–1928) jsem se vzepřel zavedení zlaté měny a uvolnění devisového obchodu. Tuto světovou deflaci zlata jsem předvídal a v rozpočtovém výboru jsem k příslušnému dotazu prohlásil, že očekávám zhodnocování zlata a z toho plynoucí deflaci. Viděl jsem, že koncentrace zlata v Americe způsobila zde inflaci následkem znehodnocení zlata a že index cenový zde byl o 50 % vyšší než před válkou. Očekával jsem proto, že redistribuce zlata a obnovení zlatých měn v Evropě nutně způsobí opačný proces v hodnotě zlata. Nechtěl jsem připoutati proto naši měnu ke zlatu dříve, nežli bude tento zhodnocovací proces za námi. Docent dr. Basch mi tenkráte namítl, že nám to nepomůže (přijde-li zhodnocení zlata), nebude-li naše měna vyjádřena zlatem, protože je podle měnového zákona povinna cedulová banka udržovati kurs měny v poměru k plnohodnotným valutám, jimiž se rozumí dolar, a dolar je zase ze zlata, takže stoupání hodnoty zlata bude míti v zápětí stoupání hodnoty dolaru a stoupání dolaru bude zdvíhat i korunu, která takto nepřímo, ale nepřímo přece ke zlatu je připoutána. Tato námitka byla správná, ale ten-*

[4] Za legie, nikoli převzaté dluhy z dob habsburské monarchie; to byl jiný problém.

krát ani kol. Basch ani já jsme nemohli tušiti, že se dolar v této kritické době od zlata odpoutá a že by i nám pomoženo bylo proti deflaci zlata, nehledíc k tomu, že by odklon náš nebyl vyžadoval změny zákona, jak je tomu dnes. Byli bychom však udělali lépe, kdybychom byli se zaváděním zlaté měny a uvolněním devisového obchodu počkali. Jakmile jsem opustil finance koncem roku 1928 (pro spory o refundaci daní pro cukerní průmysl), vynuceno bylo ihned počátkem roku 1929 na finanční správě uvolnění devisového obchodu, o které obchod nežádal, z pouhých prestižních důvodů. To mělo v zápětí, že bylo konec nízké úrokové míře, kterou jsme udrželi proto, že nechodil náš kapitál do sousední ciziny, kde byla vysoká míra úroků, a jeho dostatek doma snižoval úrok, jímž jsme tolik problémů vyřešili. ... Úroková míra pak nepřetržitě stoupala, a když se blížila krise, uprchlo nám sta milionů Kč do ciziny. Národní banka zdvihla úrok na ochranu měny, a když jsem v Lidových Novinách upozorňoval, že proti nedůvěře nepomůže zvýšení úroků, které zhoršuje ještě deflační situaci dlužníků, a že třeba obmezení devisového obchodu, bylo mi řečeno z kompetentního místa, že by to znamenalo „deklasifikaci" naší měny. Tento prestiž, který ostatně poté netrval ani dvě neděle, nás přišel draho. V témže roce 1929 – když bylo známo, že se vrátím do ministerstva financí – byla v poslední chvíli před mým příchodem nakvap stálým výborem (slyšte!) uzákoněna zlatá měna a mně po návratu nezbylo nežli přijati hotovou věc. (I úmluva o placení státovkového dluhu měla býti rychle před mým příchodem změněna.) Spěch byl vysvětlován tím, že by prý nás nevzali do reparační banky. Co nám to dnes pomůže?"

Macek (1930, s. 51/2): *„Náš druhý zákon o cedulové bance ze dne 23. 4. 1925 předepsal naší cedulové bance povinnost pečovati o udržení poměru koruny československé ku plnohodnotným zlatým měnám cizím na úrovni posledních dvou let.* (článek III.)

Tímto předpisem byla u nás zavedena měna zlaté devisy. Odpůrci tohoto názoru (že totiž máme od roku 1925 měnu zlaté devisy) namítají, že v tomto zákoně není stanovena povinnost Národní banky vůči soukromníkům, vyměňovat bankovky za devisy a devisy za bankovky na požádání. To je námitka lichá. Je-li NBČs. povinna pod ztrátou své výsady udržovat – viz citovaný článek III. –, nemůže to znamenat nic jiného, nežli že musí být hotova devisu na NY (devisu dolarovou) prodávat soukromníkům nejvýše za kurz 1 Kč = 3,03 centu a že musí naopak být ochotna koupit takovou devisu nejméně za kurz 1 Kč = 2,90 centu. Tvrdí-li někdo, že NB má podle tohoto zákona pouze povinnost vůči státu udržovat určitý kurz naší koruny, ale ne vůči jednotlivcům (ačkoliv každý musí vidět, že tu povinnost vůči státu nemůže nijak jinak plnit, než tím, že se určitým způsobem chová k jednotlivcům), pak máme co dělat se sofistikou, která chce z nešikovné stylisace zákona vykroutit něco, co se příčí nejen jasné intenci zákona, ale také jedinému způsobu, jak lze tento zákon vůbec splnit."

Podle názoru prof. Macka měla ČSR zlatou měnu již od dubna 1925, aniž by to takzvaná širší veřejnost věděla. Bylo tedy nesprávné, když noviny vyhlásily opatření Stálého výboru ze dne 7.11. 1929 jakožto „zavedení zlaté měny".

s. 61 *„Jinak řečeno, naše dnešní měna i po tomto „opatření" zůstane měnou zlaté devisy jakou je dnes. Naše měna je stálá vůči nejlepším měnám světa ve skutečnosti (de facto) už od roku 1923; podle zákona z roku 1925 je stálá také podle práva (de iure)."*

Již bylo autorem stati uvedeno, že **v ideálně stabilizovaných vnitřních i mezinárodních podmínkách by se nic nedělo, a tedy i profesor Macek by měl pravdu**. Ale uvědomme si, že při jednotné politické vůli se dalo po odpoutání libry od zlata (září 1931) – za předpokladu, že by nešťastné „Opatření" nebylo přijato – vysvětlit znepokojené veřejnosti, že libra je nejdůležitější světovou obchodní měnou, že zlatou deflací jsou ohroženy naše bytostné národní zájmy, a režírovat kurz Kč podle libry, v nejhorším

případě by se tak mohlo učinit (bez jakéhokoli „matení" veřejnosti) v dubnu 1933, kdy i dolar – výslovně uvedený v důvodové zprávě k novele bankovního zákona z r. 1925 – se od zlata odpoutal. Jak napsal Engliš (1934, s. 189): *„Anglie nedělala deflace, odpoutala libru od zlata a nedělala také žádné inflace, má finanční pořádek, cedulová správa dělá svou povinnost, ceny nestoupají, hodnota libry se ve vnitrozemí nemění, dělá totéž, co jsme dělali my bez zlaté měny."*

Z hlediska náročnosti vykonávání vlastní monetární politiky v turbulentních 30. letech bylo totiž krajně nepříjemné, že nový zákon, který po přijetí „Opatření" bylo vždy znovu a znovu nutné přijmout pro každou změnu kurzu (!!!) Kč, je náročná záležitost, která vyděsí veřejnost, vnáší neklid do složitě sestavovaných vládních koalic a znamená příležitost pro senzacechtivé novináře ke strašení veřejnosti. Navíc – zde poněkud předbíháme – z uvedeného vyplývá, že způsob, jakým byla provedena první devalvace Kč v únoru 1934, nebyl nejšťastnější, protože na samotném faktu „přikování koruny na obětním zlatém kříži" se nic nezměnilo.

2.4 Počátky tzv. velké deprese

První období velké hospodářské krize u nás není doprovázeno významnějšími monetárními opatřeními. Nelze nikomu vyčítat, že se tato krize zpočátku chápala jako jedna z četných a běžných recesí, jež mají koneckonců v tržní ekonomice ozdravný význam, že se všichni chovali podle známého výroku prezidenta USA Hoovera: *Prosperity is just round the corner*, jako by svět s USA na čele nějak špatně zahnul na své cestě za prosperitou. To byl ovšem tragický omyl.

Vedení NBČS plnilo „Rašínův odkaz" a na čele vlády byli agrárníci, kteří primárně pečovali o své sektorové problémy, odbytová krize průmyslu je nevzrušovala a na všechny námitky průmyslníků měli vcelku správný protiargument, že celními přehradami se obklopil hned na počátku 20. let sám čs. průmysl a že něco podobného v případě zemědělských produktů je tedy spravedlivé, že v rámci světové krize je sektorová krize agrární nejhlubší, takže se cenové nůžky v neprospěch zemědělství rozevírají na světovém i domácím trhu.

V r. 1930 tedy pomalu, ale jistě ochaboval vývoz, průmyslová výroba a zejména stavebnictví, dále se zhoršily odbytové podmínky zemědělství. Peníze, které se ve výrobě uvolňovaly jak pro menší zaměstnanost, tak následkem klesání cen, se objevovaly na peněžním trhu.

NBČS proto snížila v květnu 1930 své úrokové sazby o 0,5 % (eskont na 4,5 % a lombard na 5,5 % a 6 %) a koncem června dále eskontní sazbu na 4,0 %. S lombardními sazbami se pohnulo až v lednu 1931 dolů o 0,5 %, když pominulo nebezpečí, že spekulanti využijí růstu kurzů „ukládaček" (dluhopisů), kam se přesunovaly peníze z dividendových papírů.

Peněžní trh byl v průběhu r. 1930 poklidně plynulý, ale slabší banky začaly přetahovat primární vklady zvyšováním depozitních sazeb, protože i tak to byl pro ně nejlevnější zdroj (vklady od soukromníků, ale i přebytky lidového peněžnictví).

V zimě 1930/31 situace nevypadala na nějaký mimořádný propad, optimizmus posílilo i jarní upisování investiční půjčky podle zákona z března 1931, s úrokem 5 %. 600 mil. Kč z jejího výnosu bylo použito pro železnice,

vláda na „zmírňování následků krize" obdržela 150 mil. Kč, silniční fond měl dostat 485 mil. Kč a po 70 mil. Kč fondy meliorační a vodocestný.

Ale nakonec se rok 1931 stal rokem stahování kapitálu z hospodářsky slabších zemí (včetně Německa, jehož oslnivá konjunktura byla financována především americkými „krátkými" penězi) a situace okolních zemí byla kritická.

Po naznačeném mírném zlepšení na jaře r. 1931 vyvolal paniku bankrot jedné z největších vídeňských bank – banky Creditanstalt. Zatímco panika na Wall Street v říjnu r. 1929 zůstala u nás téměř nepovšimnuta, zhroucení banky Creditanstalt vyvolalo živý ohlas, protože se jednalo o snad nejznámější zahraniční banku. Začalo překotné vybírání depozit a akcie na pražské burze poklesly poprvé za krize pod úroveň indexu 100 bodů, tj. pod úroveň z počátku r. 1927.

Náraz byl prohlouben začátkem července vyvrcholením bankovní krize v sousedním Německu, kdy uzavřela své pokladny Danatbank, byly uzavřeny všechny burzy a byla zavedena devizová omezení. Vzhledem k propojení s Německem se u nás posílila celková hospodářská nejistota; vybírání vkladů nejvíce postihlo Českou banku Union, Českou eskomptní banku a CA a konečně Anglo-Pragobanku.

Vypuknutí ostré úvěrové krize v létě 1931 si tedy přece jen vynutilo zásahy v oblasti úvěrové a měnové. Nejdříve se státní orgány snažily zastavit prudký odliv zahraničního kapitálu. Aby se zvětšil zájem cizího kapitálu o čs. peněžní trh, zvýšila NBČS v srpnu a září eskontní sazbu ze 4 na 6,5 %. Cíle nebylo dosaženo, zato komerční banky zdražily úrokové sazby na domácím trhu o 1,5 %. Placení takových úroků však bylo v rozporu s reálnou rentabilitou podnikání v průmyslu a zemědělství a političtí představitelé podnikatelů ostře protestovali proti dané situaci a hledali zastání u vlády – žádali, aby se direktivně shora snížily úrokové sazby. Po zcela zbytečných odkladech (viz již uvedené hodnocení Englišem) však přece jen byl učiněn krůček k řešení krize znovuzavedením devizové regulace 2. 10. 1931.

LITERATURA

Almanach čs. peněžnictví v prvním desítiletí Československé republiky (1928). Ed.: A. Pimper. Praha, 1928.

COLLINS, M. (ed.)(1991): *Central Banking in History*. E. Elgar, 1991.

ČECHRÁK, C. (1930): *Hospodářské konjunktury*. Bratislava, 1930.

DOLEŽEL, K.(1933): Výsledky anglické měnové politiky a československá koruna. *Obzor národohospodářský*, 1933, č. 11.

EICHENGREEN, B. (1990): *Elusive Stability: Essays in the History of International Finance, 1919–1939*. Cambridge, 1990.

EICHENGREEN, B. (1991): *Golden Fetters: Gold Standard and Great Depression*. Oxford University Press, 1991.

ENGLIŠ, K. (1931): *Krise a ceny*. Praha, 1931.

ENGLIŠ, K. (1934): *Světová a naše hospodářská krise*. Praha, 1934.

FEINSTEIN, CH. (ed.) (1995): *Banking, Currency, & Finance in Europe Between the Wars*. Oxford, 1995.

Finanzielles Jahrbuch, Tschechoslovakei. Praha, Compass, 1928–1933.

GALBRAITH, J. K. (1954): *The Great Crash*. New York, 1954.

HORÁČEK, C. (1926): *Naše další úkoly měnové a otázka valorisace*. Praha, 1926.

CHYTIL, V. (1936): *Státní nebo soukromá cedulová banka?* Hospodářská politika, 1936, č. 10.

JANÁČEK, J. (1936): *Peníze, banky, stát.* Praha, 1936.

JANSA, V. (1936): *Anglická cesta z krise.* Praha, 1936.

KARÁSEK, K. (1933): *Struktura trhu kapitálu v Československu.* Praha, 1933.

KAŠPAR, J. (1939): *Československé bursovní papíry 1938–1939.* Praha, 1939.

KEYNES, J.M. (1925): *The Economic Concequences of Mr. Churchill.* London, 1925.

KEYNES, J.M. (1930): *A Treatise on Money.* London, 1930.

KEYNES, J.M. (1933): *The Means to Prosperity.* London – New York, 1933.

KINDLEBERGER, CH. R. (1984): *A Financial History of Western Europe.* London, 1984.

KOZÁK, J. (1932): *Československá finanční politika. Nástin vývoje v letech 1918–1930.* Praha, 1932.

KRÁL, A. (1935): *Meze cedulové politiky.* Praha, 1935.

KRÁL, A. (1936): *Peníze a úrok.* Praha, 1936.

LACINA, V. (1984): *Velká hospodářská krize v Československu 1929–1934.* Praha, 1984.

LOEVENSTEIN, J. (1931): *Diagnosa a léčení světové krise.* Praha, 1931.

MACEK, J. (1930): *Zlatá měna a státovkový dluh.* Praha, 1930.

MACEK, J. (1932): *Práce, peníze a politika.* Praha, 1932.

MILDSCHUH, V. (1933): *Účinky zkušeností válečných i poválečných na vědu národohospodářskou.* Praha, 1933.

PAPRŠTEJN, V. (1928): *U kolébky československé měny.* Praha, 1928.

Poradní sbor ve věcech peněžnictví a Ústřední smírčí orgán (1937). Praha, 1937.

PŮLPÁN, K. (1997): *Měnový vývoj ČSR v letech 1929 – 1936.* Praha, IE ČNB, 1997.

Sbírka přednášek České společnosti národohospodářské. 1928/9 – 1933/4.

Sbírka zákonů a nařízení republiky Československé. 1924–1931.

Sborník prací k padesátým narozeninám Karla Engliše (1930). Brno – Praha, 1930.

SLEJŠKA, J. (1933): *Peněžní ústavy úvěrní. I. část – Cedulové bankovnictví.* Mělník, 1933.

Statistická příručka RČS. IV.díl (1932). Praha, 1932.

Státní tiskárna cenin (1988). Praha, 1988.

ŠPIČKA, F. (1935): Československé obchodní bankovnictví v letech krise. *Obzor národohospodářský*, 1935, č. 11.

ŠPIČKA, F. (1936): *Československý peněžní trh v letech krise.* Praha, 1936.

VENCOVSKÝ, F. (1993): *Karel Engliš.* Brno, 1993.

VENCOVSKÝ, F. (1994): *Engliš*ova peněžní teorie a politika.* Praha, IE ČNB, 1994.

VENCOVSKÝ, F. (1994): Jak to bylo s konvertibilitou koruny v letech první Československé republiky. *Hospodářské noviny*, 9.3. 1994.

VENCOVSKÝ, F. (1996): Řízení naší měny v prvním Československu. (K 70. výročí vzniku Národní banky čs.). *Finance a úvěr*, 1996, č. 4.

Výroční zprávy Národní banky československé.

Zprávy Národní banky československé. (měsíční)

Zpráva zlaté delegace finančního výboru Společnosti národů. Praha, 1932.

SUMMARY

JEL Classification: E65, N14
Keywords: Economic history, Great Depression, Czechoslovak Crown

Czechoslovak Crown in the Inter-war Period: The Glorious Years 1929–1931
(CZK As a Gold-based and Externally Convertible Currency)

Karel PŮLPÁN – Institute of Economic Sciences, Faculty of Social Sciences, Charles University Prague

This article traces the evolution of the Czechoslovak crown from its post-war stabilization to its proclamation as a gold currency in 1929. The author presents the explanation and criticizes the method of legal introduction by which the crown was declared a gold curency. He describes the first period of the Great Depression and the consequences of the collapse of international trade and capital flows for a small, open economy. An increasing external imbalance, he concludes, was to blame for the abolition of the free convertibility of the Czechoslovak crown in October.