

Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelsství **Economia, a. s., Praha**

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2

Tel.: (02) 253 018 nebo: (02) 215 93 614

Fax: (02) 253 728

Šéfredaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

Publishers: Ministry of Finance of the Czech Republic in Cooperation with Czech National Bank in Publishing House **Economia, Prague**

© Ministry of Finance of the Czech Republic

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

Editor in Chief: Ivan Kočárník

OBSAH

František VENCOVSKÝ: Řízení naší měny v prvním Československu (K 70. výročí vzniku Národní banky čs.) 189

Pavel ŠTALMACH: Liberální finanční trh 204

Jiří FOTR: Finanční plánování a jeho počítačová podpora 219

Jaroslav VOSTATEK: Odpovědnostní pojištění motorových vozidel: quo vadis? (1. část) 231

Ze zahraničí

Jarmila FUCHSOVÁ—Marie LÁNIKOVÁ: Informace o některých aspektech systému financování sociálního zabezpečení ve Francii 238

Daňové judikáty

Výběr ze soudních rozhodnutí ve věcech daní č. 7 a 8/96 244

Poznámka

Zdeněk TŮMA—Renata NOVÁKOVÁ: Problém: terminologie 248

CONTENTS

František VENCOVSKÝ: Solving Monetary Policy Issues During the First Republic 189

Pavel ŠTALMACH: Liberal Financial Market 204

Jiří FOTR: Financial Planning and its Computer Support 219

Jaroslav VOSTATEK: Motor Liability Insurance: Quo vadis? (1st Part) 231

Foreign Experience

Jarmila FUCHSOVÁ—Marie LÁNIKOVÁ: Information on Some Aspects of the Social Security Financing in France 238

Tax judicial decisions

Abstract from Court Decisions Concerning Taxation: No 7, 8/96 244

Note

Zdeněk TŮMA—Renata NOVÁKOVÁ: Problem: Terminology 248

DT: 336.711;336.74 (437)

Řízení naší měny v prvním Československu (K 70. výročí vzniku Národní banky československé)

František VENCOVSKÝ*

Situace po skončení první světové války

Vznik Československa byl revolučním aktem; a takový charakter měla i všechna opatření Národního výboru, když 28. října 1918 převzal zákonodárnou a výkonnou moc na území nového státu. Vytvořit demokratickou ústavu a vybudovat v souladu s ní nový systém státního a hospodářského řízení bylo základním koncepčním úkolem blízké budoucnosti. Přítomnost však naléhavě vyžadovala opatření, která musela být provedena rychle, často administrativně formou vládních nařízení nebo od 14. listopadu 1918 jako zákony revolučního Národního shromáždění. Nebyla a v té převratné době ani nemohla být přesná dělicí čára mezi kompetencemi vlády a parlamentu, neboť vážných problémů vyžadujících rychlé řešení bylo mnoho. Hospodářskou a obecně uznávanou prioritou byla náprava rozvrácených peněžních poměrů a řízení měny nového státu.

Měnové dědictví, které po sobě zanechala rakousko-uherská monarchie po prohrané válce, bylo katastrofální. Státní finance byly vyčerpány a nezbývalo než hradit výdaje z emisních úvěrů u Rakousko-uherské banky. Už na počátku války byly zrušeny předpisy o zlatém krytí měny i předpisy zakazující bance poskytovat úvěry státu. Banka běžně lombardovala všechny rakouské a uherské válečné půjčky. Byly to běžné a už tradiční inflační podněty, které se nemohly neprojevit v prudkém růstu oběživa a vzestupu cenové hladiny, a to ve stále větší progresi; ta kulminovala v prvních měsících po skončení vál-

* Doc. JUDr. František Vencovský, katedra měnové teorie a politiky Vysoké školy ekonomické Praha

Redakce příspěvek obdržela v lednu 1996.

TABULKA 1

	23. VI. 1914	26. X. 1918	28. II. 1919
	[mil. K]		
zásoba zlata (1 kg za 3 278 K)	1 237	267	262
lombardované úvěry (převážně na státní dluhopisy)	187	4 095	9 319
přímé úvěry rakouské a uherské vlády	—	26 432	32 408
úvěry na pokladniční poukázky rakouské a uherské vlády	—	2 929	7 115
oběh bankovek	2 130	30 680	37 570

pramen: Palkovský, B.: Národní banka československá a náprava měny. Praha, 1925, s. 4.

ky, kdy řízení měny ještě zůstávalo v rukou Rakousko-uherské banky. Je to zřejmé i ze srovnání posledního předválečného a posledního poválečného výkazu banky v *tabulce 1*.

Řešení této situace bylo radikální; bylo dílem prvního ministra financí Aloise Rašína. Postupoval souběžně:

— *provedením odluky peněžního oběhu* na území Československa od ostatních „nástupnických“ států monarchie;

— *zároveň restrikcí jeho objemu* v souladu se svou koncepcí, směřující k radikálnímu zvýšení kupní síly koruny; byla to proslulá peněžní reforma v březnu 1919;

— *provedením systémových opatření v řízení měnové politiky*; to se řešilo zřízením zvláštního orgánu — *Bankovního úřadu Ministerstva financí*.

Přechodné řešení — Bankovní úřad Ministerstva financí

Toto systémové řešení bylo prozatímní, neboť jiné tehdy ani nebylo možné. Zvládnutí naléhavých měnových a finančních poměrů, které byly spojeny se vznikem Československa, mělo přednost před definitivním a systémově „čistým“ uspořádáním. Provést odluku peněžního oběhu od rakousko-uherské měny, dokončit měnovou reformu a zabezpečit finanční rovnováhu státu bylo naléhavější než definitivní institucionalizace měnového řízení. Bylo to tedy řešení typicky „rašínovské“, bylo promyšlené a podařilo se.

Bankovní úřad nebyl zřízen ani zákonem, nýbrž pouze vládním nařízením z 6. března 1919 (č. 119/19 Sb.), o úpravě poměru k Rakousko-uherské bance, kde se uvádí:

- v § 3: „Ministerstvo financí bude až do další zákonné úpravy obstarávati funkce státní cedulové banky.“
- v § 4: „K odbornému obstarávání této funkce zřizuje ministr financí „bankovní úřad Ministerstva financí“, o jehož správu budou se dělití jednak „bankovní výbor při Ministerstvu financí“ za předsednictví ministra nebo jeho zástupce a odborné úřednické vedení.“

Bylo od počátku zřejmé, že jde o postup legislativně ne zcela vyhovující, a proto byl napraven aspoň dodatečně zákonem. Šlo o tzv. *měnový zákon*

z 10. dubna 1919 (č. 187/19 Sb.), kterým byla zavedena „koruna československá (Kč)“ a stanoveno, že „jedna koruna československá se počítá za jednu korunu rakousko-uherskou“; zároveň bylo v § 8 obsaženo řádné zmocnění pro ministra financí ke všemu, co bez zmocnění — vlastně „de facto“ — prováděl už podle pouhého vládního nařízení z 6. března 1919. Zmocňuje se:

„aby spravoval státní dluh vzniklý stažením rakousko-uherských bankovek při peněžní reformě v březnu 1919“ a „aby pečoval o oběh a opatření platidel ve státě Československém a za tím účelem zařídil, čeho zapotřebí v poměru k Rakousko-uherské bance, buď cestou smluvní, nebo nařizovací a aby vůbec až do jinaké zákonné úpravy obstarával funkce státní cedulové banky, zřídil k tomu účelu bankovní úřad a pro tuto činnost pomocné orgány přibral nebo ustanovil na smlouvu nebo na základě občanské pracovní povinnosti, zejména aby také pro usnadnění správy bankovního úřadu zřídil bankovní výbor a vymezil jeho působnost v rámci svých oprávnění“.

K provedení této zákonné normy bylo vydáno vládní nařízení z 12. května 1919 (č. 246/19 Sb.), kterým byla přesně určena organizace, funkce a statut *Bankovního úřadu při Ministerstvu financí*. Svou činnost zahájil už 11. března 1919 a ukončil ji 31. března 1926.

Vykonával všechny funkce, které zpravidla patří emisní bance: spravovat peněžní oběh včetně emise peněz eskontem směnek a operacemi s cennými papíry, přijímat vklady na žirové účty, kupovat a prodávat zlato, spravovat zlatou a devizovou rezervu, řídit devizové hospodářství včetně měnového kurzu atd. Proto jsme tehdy měli státovky, nikoliv ještě bankovky.

Byl to právně i fakticky orgán ministra financí. Jeho předsedou byl ministr nebo jeho náměstek a tvořilo ho jako vedení dalších deset členů, kteří byli jmenováni ministrem financí. Šlo tedy o řešení z dnešních hledisek zcela nesystémové, dokonce nemyslitelné — vždyť měnovou politiku řídil ministr financí. Vývoj však potvrdil, že zřízení Bankovního úřadu Ministerstva financí se v tehdejších podmínkách plně osvědčilo a že tento úřad splnil očekávání, které se předpokládalo. Rašín jako ministr financí dal pevný základ nové měně, byl jejím nekompromisním „strážcem“ a nepřipustil, aby se měnovou politikou „ulehčilo“ těžkým finančním problémům jeho vlastního rezortu. Nepočítalo se ovšem s tím, že toto provizorní řešení bude trvat tak dlouho. O složitosti tehdejší finanční a měnové situace ostatně svědčí i počet rychle se střídajících ministrů financí, a tedy i předsedů Bankovního výboru od března 1919 až do března 1926: Alois Rašín, Cyril Horáček, Kuneš Sonntág, Karel Engliš, Vladimír Hanačík, Augustin Novák, Alois Rašín, Bohdan Bečka a Karel Engliš.

I pro Rašína to bylo řešení velmi provizorní, s kterým nebyl spokojen. Považoval za nezbytné, aby československá finanční a peněžní politika pracovala podle všech ustálených mezinárodních pravidel, aby se finanční a peněžní život nového státu vyrovnal tradičnímu a vyspělému systému vítězných západních zemí. Uznával nutnost oddělit od sebe co nejdříve obě funkce. Je to zvlášť zřejmé z jeho knihy „Můj finanční plán“ (1920), kde píše na s. 95:

„Máme-li skutečně cedulové bankovníctví vybudovati řádně, nesmí to býti úřad. Cedulová banka musí býti (za přísného dozoru státu) oddělena od správy státní, aby nesnášela s ní všechno kolísání státního úvěru, aby nebyla pokládána prostě za instrument financí státních.“

Intenzivně se tedy hledalo definitivní uspořádání a probíhaly živé diskuze, na jakých principech by měla být vydudována a pracovat cedulová banka. (Tak se běžně a v duchu středoevropské tradice označovala emisní banka.)

První návrh zákona, kterým měla být zřízena taková banka, byl podán už koncem ledna 1920, zřejmě ve snaze skoncovat s provizorním řešením a dát co

nejdříve základ pevnějšímu systémovému řešení. Tento návrh měl jen čtyři paragrafy — že se zřizuje v Praze akciová banka cedulová, že její stanovy budou vydány zvláštním zákonem, že se vládě ukládá zahájit všechny přípravy k založení banky a že provedením je pověřen ministr financí. Tento návrh byl předložen Národnímu shromáždění, ale bez velkého nadšení odborníků. Byl proto vládou odvolán ještě před projednáním.

Šlo o příliš vážné rozhodování, které vyžadovalo spolehlivé a neukvapené promyšlení. Proto už počátkem roku 1920 organizoval tehdejší ministr financí Kuneš Sonntág porady našich předních národohospodářských autorit z teorie i praxe, aby vyjádřili své názory na postavení cedulové banky, především na to, zda to má být banka státní, nebo banka akciová.

Ve prospěch *státní* cedulové banky se uvádělo, že by bylo nesprávné, aby z emisního privilegia těžila víceméně soukromoprávní instituce. Připomínalo se, že stát se postoupením svého emisního privilegia vzdává i části své suverenity, že jedině stát může být v bankovní měnové politice nestranným a že jen stát sám může objektivně posoudit, jakým směrem se má měnová politika ubírat do vzdálenější budoucnosti. A dodávalo se rovněž, že jedině státní cedulová banka je oproštěna od ziskových, tj. výdělečných prvků ve své činnosti.

Naproti tomu ve prospěch *autonomní* cedulové banky — ve formě akciové společnosti s určitou státní účastí — se uvádělo, že může být vedena vybranými představiteli hospodářského života, kteří z vlastních zkušeností znají vliv bankovní politiky na hospodářský život, což nelze říci o státní bance, která je ovládána vládními úředníky. Jedině taková banka je uchráněna před tím, aby peněžní politika byla vtažena do úzkých potřeb vlády, do zájmů státního rozpočtu. A dodávalo se — se zřetelem k tehdejším poměrům —, že peníze dávané do oběhu, pokud budou kryty částečně zlatem a částečně obchodními směnkami (tedy emitované institucí, jejíž zájmy a řízení budou separovány od složení a politiky určité dočasné vlády), budou mít hned od počátku větší důvěru doma i v cizině než státovky emitované nekonsolidovaným státem.

Vznik Národní banky československé

Výsledkem těchto porad a jednání bylo vypracování osnovy vládního návrhu zákona i důvodové zprávy k němu. Vyústěním legislativních postupů pak byl „zákon o akciové bance cedulové“, který byl přijat Národním shromážděním 14. dubna 1920 (č. 347/20 Sb., tzv. *bankovní zákon*). Měl 142 paragrafů a byl podepsán prezidentem republiky T. G. Masarykem, předsedou vlády V. Tusarem a ministrem financí K. Sonntágem. Velmi podrobně určoval především zásady pro vydávání bankovek, pravidla krytí jejich emise a účast státu. Obsahoval i stanovy banky, tedy její formu a kapitálové vybavení, správu banky, jednací řád bankovní rady, státní dozor, vztah k zaměstnancům, pravidla jednání valné hromady akcionářů, výčet a pravidla obchodů banky a posléze zásady pro hospodaření a účetnictví banky. V příloze k zákonu byl vzor akcie banky.

Zákon byl tedy přijat, *ale k založení banky nedošlo*. V § 2 totiž byla vláda zmocněna, aby „zřídila akciovou banku cedulovou *v době, kdy k tomu budou dány hospodářské předpoklady*“. Bylo to mimořádně závažné a uvážlivé rozhodnutí. Co se mínilo touto výhradou, o jaké „*předpoklady*“ šlo? Rašín to vyjádřil zřetelně (v knize „Finanční a hospodářská politika Československa do konce r. 1921“, Praha 1922, na s. 84):

TABULKA 2 Deflační krize v letech 1921–1924

	kurz za 100 Kč	cenový vývoj 1914 VI = 100 velkoobchodní	nezaměstnání [tis.]
1919 III	5,629 USD	—	—
XII	1,786 USD	—	105
1920 II	0,992 USD	—	98
XII	1,145 USD	1 542	39
1921 XII	1,234 USD	1 674	64
1922 XII	3,101 USD	976	293
1923 XII	2,927 USD	958	157
1924 XII	3,022 USD	1 014	65

pramen: Výroční zpráva NBC za rok 1931.

„Zákon nebyl dosud proveden, poněvadž jeho provedení odvislé jest od likvidace Rakousko-uherské banky a od úspěšného provedení dávky z majetku, aby nová banka cedula mohla vstoupiti v život s malou částkou soukromoprávně neb drahým kovem nekrytých státovek. K jejímu zavedení jest ovšem dále nutno, aby závazky státu z mírových smluv byly určeny a nejen rozpočet státní dosáhl rovnováhy, nýbrž aby také koruna dosáhla stability po určitou dobu, poněvadž přechod k nové měně vyžaduje nutně, aby stabilisovaná hodnota koruny došla výrazu v cenách, pohledávkách a nárocích a dle toho mohla býti upravena bezpečně relace mezi korunou a novou jednotkou měnnou.“

Jaký tedy byl vývoj a kdy vznikly podmínky pro založení Národní banky?

Bankovní zákon byl přijat v dubnu 1920, tedy v době, kdy ještě nebylo jasné, jaký vývoj bude mít československá koruna, která vznikla před rokem. Rašínova deflační koncepce, která cílila k radikálnímu zvyšování kupní síly koruny restrikcí oběživa při měnové reformě v březnu 1919, se nedařila; kurz koruny — sledovaný podle vývoje na burze v Curychu — byl nejistý; státní finance byly v deficitu; zahraničí spekovalo na novou korunu; byly vážné politické problémy v souvislosti s vpádem vojsk maďarské Republiky rad na Slovensko; byly potíže se zásobováním obyvatelstva. Teprve rok 1921 znamenal obrát a naznačil rozběh k hospodářské konjunktuře. Toho znamenitě využil Rašín a po jeho tragické smrti v únoru 1923 jeho nástupci v Ministerstvu financí, aby se znovu pokusili realizovat deflační koncepci, tentokrát politikou vysokého kurzu koruny. *Byl to záměr, který se sám o sobě plně dařil.* Cenová hladina se snižovala — z indexu 1 674 v roce 1921 na index 1 014 v roce 1924 (proti základu 100 z června 1914). Byl to v tehdejší inflačně rozvrácené Evropě vývoj ojedinělý — avšak doprovázený prudkým poklesem výroby, exportu, zaměstnanosti a sociálním napětím, vykoupený i devizovými intervencemi, jejichž zdrojem byly také drahé zahraniční úvěry (zejména 8% úvěry z roku 1922 ve výši 3,3 mil. britských liber a 14 mil. USD). Kurz koruny v Curychu probíhal ve velkých výkyvech od 5 centimů počátkem roku 1920 a pak znovu koncem roku 1921 až na 19 centimů v roce 1922, pak opět prudce klesal a od roku 1924 se pohyboval kolem 15 a 16 centimů — viz *tabulka 2*.

Negativní důsledky posléze natolik převážily, že vláda na jaře 1925 *oficiálně opustila koncepci deflační politiky*, a to i formálně v návrhu na novelizaci bankovního zákona a zvláště konkrétně pak v důvodové zprávě k ní striktním požadavkem stabilizovat kurz koruny „na úrovni posledních dvou let“, což bylo propočteno na úroveň „mezi 2,90 až 3,03 amerického dolaru za 100 Kč na burze v New Yorku“. Přešlo se k politice tzv. měnové stabilizace. Platební bilance se dostala do aktiva, dařilo se snižovat rozpočtový deficit.

Teprve tehdy se dospělo k shodě v názorech, že *vznikly příznivé podmínky pro zřízení Národní banky československé*. Stalo se tak zmíněnou novelou bankovního zákona, která byla přijata Národním shromážděním 23. dubna 1925 (z. č. 102/25 Sb.). Obsahovala XXVIII stručných článků, kterými se měnily některé paragrafy bankovního zákona z roku 1920, a to se závěrečným ustanovením, že „zákon provede ministr financí v dohodě s ministrem spravedlnosti“. K tomu došlo vyhláškou ministra financí z 1. dubna 1926 (č. 43/26 Sb.), která zněla:

Podle čl. X zákona ze dne 23. dubna 1925, č. 102 Sb. z. a n., kterým se mění a doplňuje zákon ze dne 14. dubna 1920, č. 347 Sb. z. a n., o akciové bance cedulové, rozhodl ministr financí, dohodnuv se s bankovní radou, že Národní banka československá zahájí činnost dne 1. dubna 1926; tím přestane zároveň působit Bankovní úřad Ministerstva financí.

Dr. Engliš v. r.

Tak vznikla Národní banka československá. Byla to velká událost, která však shodou okolností proběhla v politicky vzrušené atmosféře. Konkrétní přípravy pro vznik banky probíhaly už několik měsíců. Zcela shodně byly názory na osobu jejího prvního guvernéra, kterým se stal Vilém Pospíšil (1873–1942) — doposud vrchní ředitel Městské spořitelny pražské, vynikající finanční odborník a dříve úzký spolupracovník Aloise Rašína. *Ustavující schůze Národní banky byla určena na den 21. března 1926*. Ale tři dny předtím padla vláda Antonína Švehly. Prezident republiky T. G. Masaryk jmenoval 18. března úřednickou vládu Jana Černého a ta se v neděli 21. března téměř celá dostavila na ustavující schůzi Národní banky a takto se zároveň představila veřejnosti.

Slavnostní zasedání se konalo ve Smetanově síni Obecního domu v Praze, také za účasti diplomatického sboru. První guvernér byl uveden do své funkce ministrem financí Karlem Englišem, jehož projev vstoupil do historie, když mimo jiné řekl:

„Odevzdávám do Vašich rukou nejcennější klenot národní, naši korunu československou, klenot, který není ani ze zlata, ani ze stříbra, nýbrž z práce. Představuje určitý malý zlomek našeho národního produktu, určitou miniaturní životní míru, kus výroby a práce. Tato představa žije v hlavě milionů pracujících, čekajících za práci určitou spotřebu měřenou korunami, milionů prodávajících a kupujících, když v ceně odvažují hodnotu směňovaných statků [...] Ve stálosti hladiny cenové, ve stálosti ceny životní míry spočívá stálost naší jednotky měnové, její kupní síly, první a hlavní vlastnosti každé měny. Běda, když tato jednotka klesá [...] Jako se nesmí inženýru měnit pod rukama technické jednotky, na kterých buduje svou konstrukci, nemá-li se mu zhroutit, tak musí mít i národní hospodářství ku svému zdaru pevnou a stálou peněžní jednotku.“

Organizace a postavení Národní banky

Postavení Národní banky československé, její uspořádání, funkce a metody peněžní politiky byly založeny na principech, které jsou i z dnešního hlediska zajímavé a v mnohém i poučné.

Národní banka byla *akciovou společností* s kapitálem 12 milionů zlatých dolarů USA, rozdělených na 120 tisíc akcií po 100 zlatých dolarech a znějících na jméno. V přepočtu na koruny šlo o akciový kapitál 405 mil. Kč a s nominální cenou každé akcie 3 375 Kč. Třetina akciového kapitálu patřila ze zákona státu. — Akcie byly od března 1927 kótovány na Burze pro zboží a cenné papíry v Praze a jejich tržní kurz se v tomto roce pohyboval kolem 7 000 Kč.

V čele banky byl guvernér jmenovaný na návrh vlády prezidentem republiky na pět let. Mluvčím a představitelem akcionářů byla valná hromada, které předsedal guvernér. Vedoucím orgánem byla *bankovní rada*, v jejímž čele

stál guvernér; skládala se z dalších devíti členů, z nichž šest volila valná hromada a třetinu jmenoval na návrh vlády prezident republiky. Jejimi členy byli představitelé průmyslu, zemědělství, obchodu a peněžnictví.

Vládní dozor vykonával vládní komisař jmenovaný vládou a s přesně určenými pravomocemi. Sledoval, zda banka zachovává zákony a stanovy, směl se zúčastňovat jednání všech orgánů banky s hlasem poradním. Byl povinen „opřít se“ každému usnesení valné hromady a ostatních orgánů banky, odporují-li podle jeho názoru zákonům, stanovám nebo zájmům státu. V takových případech měla být záležitost projednána s vládou a v případě sporu i v pětičlenném rozhodčím soudu, který by byl sestaven společně vládou a bankou.

Národní banka byla autonomním emisním orgánem, protože jí bylo uděleno „výhradní právo vydávat bankovky a pečovat o peněžní a úvěrový oběh“. Toto právo bylo ze zákona *uděleno na 15 roků*. — Byla pověřena řízením devizového hospodářství v dobách devizové vázanosti a byla povinna udržovat určitý poměr čs. koruny k cizím měnám.

Byla organizována tak, že v Praze bylo ústředí banky, k němuž patřila i hlavní pokladna, ústřední účtárna, tiskárna bankovek a studijní oddělení. Místní působení bylo zajišťováno hlavním ústavem v Praze, filiálkami ve větších městech a pobočkami v menších městech. V roce 1936 existovalo 34 filiálek a 134 poboček. Vedení Národní banky mělo sídlo v Praze v Bredovské ulici č. 5 (dnes Politických vězňů č. 7). Bylo to v budově bývalého Schebkova paláce, s jedinečnými interiéry v ryzi renesanci. Do té doby zde měla sídlo filiálka Rakousko-uherské banky.

Hlavní metody emisní politiky

Emisní úvěry

Tyto úvěry představovaly v emisní aktivitě Národní banky československé tzv. obchodní krytí oběživa, jehož podstatou byl eskont, resp. reeskont kvalitních obchodních směnek — vzniklých ze skutečných obchodů — se splatností nejvýše tři měsíců, dále lombard směnek a cenných papírů. Rozsah emise byl dále usměrňován diskontní politikou banky. Těžiště úvěrové aktivity bylo ve vztahu k velkým obchodním bankám. Výslovně bylo v § 128 zakázáno poskytovat jakékoliv přímé i nepřímé úvěry státu. Celkově tedy šlo o velmi přesné určení pravidel pro tvorbu peněz.

Úvěrová praxe Národní banky československé byla silně ovlivněna emisní teorií Karla Engliše. V souladu s ní směřovala činnost banky k tomu, aby udržovala peněžní oběh v takovém rozsahu, aby odpovídal potřebě směny, ulehčoval hladký průběh směny — koupí, prodeji a placení zboží, které už bylo vyrobeno a o němž bylo jisté, že bude prodáno. Nejspolehlivější emisní metodou byl proto eskontní a lombardní úvěr; a této metodě nejvíce vyhovovala — takřka automaticky — obchodní směnka. Umožňovala poskytovat úvěry jen krátkodobé, které usnadňují oběh zboží, ale v den splatnosti se úvěr na ně poskytnutý vrací zpět, takže emitované peníze se vrací do emisní banky, dříve než by mohly působit nepříznivě na vývoj cenové hladiny. Úvěr se sám likviduje (princip „self-liquidation“).

Avšak v souvislosti s rozvojem kontokorentního úvěrového a platebního styku mizela už v 30. letech obchodní směnka spojená s konkrétním obchodem a byla nahrazována krycí smenkou určenou k vyrovnávání kontokorentního salda. Obchodní směnka tedy přestávala být pro emisní banku spolehlivým

nástrojem, o němž by panovala jistota, že se využívá jen pro krátkodobou směnu a že nekryje dlouhodobý zápůjční kapitál. Národní banka proto musela hledat jiné kritérium, aby poznala, zda hospodářství je dostatečně zásobeno směnnými prostředky — obchodním krátkodobým kapitálem.

A tímto kritériem se stal trh krátkodobých peněz. Vodítkem byl úrok na peněžním trhu; vývoj úroku ukazoval na napětí na tomto trhu. Národní banka řešila toto napětí krátkodobým emisním úvěrem — diskontním úrokem, který byl tak vysoký, aby úvěrová emise jím podmíněná vyloučila z konstituant úroku na trhu nedostatek směnných prostředků (oběživa); úrok na peněžním trhu byl výsledkem pouze kapitálových konstituant. Diskontní sazba tvořila hráz pro úvěrové požadavky komerčních bank a pro úvěrové peněžní emise. Diskontní politika se tak v 30. letech stala — po zúžení oběhu obchodních směnek — rozhodujícím nástrojem emisní politiky Národní banky. Ta začala soustřeďovat svou pozornost na vývoj peněžního trhu, na jeho sezonní „vlnění“, na přechodné celkové výkyvy v oběživu; reagovala svou celkovou emisní činností na napětí na peněžním trhu. Do hry začal vstupovat více než v dřívější době „odhad“.

Aby bylo možné za této nové situace — kdy se zužoval prostor využívání směnek jako platebního prostředku — účinněji působit z emisních hledisek na peněžní trh, byl v roce 1934 zřízen *Československý reeskontní a lombardní ústav* (zákonem č. 49/34 Sb.). Měl pečovat o trh státních papírů, o likviditu peněžních ústavů, poskytovat jim v intencích politiky Národní banky směnečné a lombardní úvěry atd. Zdrojem jeho činnosti byly především povinné vklady peněžních ústavů (10 % z přírůstků vkladů; jiné vklady nesměl přijmout) a částečně vládní vklad. Udržoval v podstatě kolektivní likviditu peněžních ústavů. Bylo to tehdy — i z hlediska vývoje instrumentária ve státech s moderním bankovníctvím — velmi progresivní opatření.

Jen velmi váhavě přistupovala Národní banka československá k provádění operací na volném trhu, tedy k působení na vývoj oběživa nákupem a prodejem cenných papírů. Projevovala se obava, aby se touto cestou nedostávaly do oběhu skryté peníze, jejichž kupní síla by neměla spolehlivý a jasný zdroj v podnikové výrobní aktivitě, resp. v tvorbě podnikových důchodů.

Zlaté krytí

Vznik československé měny v roce 1919 byl v představách lidu i většiny odborníků spojen s představou, že v konečné fázi to nemůže být měna jiná než zlatá, a to plně bez výhrad — se všemi atributy, které k ní patří. Nebyla to pouze zidealizovaná představa, vyvolaná entuziasmem budování nového státu, ale i výraz obecného myšlenkového proudu v Evropě, která se chtěla opět vrátit ke zlatu jako spolehlivému základu měnové stability. Rašín vyjádřil tuto koncepci jednoznačně (ve své knize „Můj finanční plán“ na s. 96):

„Jsem teoreticky toho názoru, že není potřeba kovového podkladu pro zvýšení bonity bankovek, nevyměňují-li se za zlato a jestliže neregulují kurs zahraniční vývozem zlata. V praxi však pokládám kovové krytí za nutné z důvodů psychologických, pro vrácení důvěry k penězům [...] Proto v praxi musíme se nutně vrátit ke kovovému podkladu peněz, chceme-li dosáhnout důvěry pro obíhající bankovky jak doma, tak za hranicemi.“

Realizoval tuto koncepci hned v prvních letech republiky trojí cestou:

a) apelováním na vytvoření „zlatého pokladu republiky“ dobrovolnými dary; vhodně se využilo poválečného nadšení středních vrstev (sešlo se napří-

klad 94 520 zlatých mincí a medailí, 65 kg ryzího zlata ve zlomcích atd.); výsledek měl ovšem význam spíše psychologicko-politický než měnový;

b) vypsáním *vnitřní valutové půjčky* zákonem č. 88 z 25. února 1919, jímž byla vláda zmocněna vypsát 4% půjčku ve zlatě a ve valutách; setkala se s nečekaným úspěchem (3 260 kg ryzího zlata, 270 025 kg stříbra atd.); byla splacena do roku 1926, přičemž věřitelé běžně požadovali splácení v korunách;

c) vyhlášením *nabídkové povinnosti* valut a deviz, zákazem vývozu zlatých mincí, nezpracovaného zlata, stříbra atd. (zákonem č. 143 z března 1919).

Základ byl tedy vytvořen. V měnovém výkazu k 31. lednu 1922 byla uvedena zásoba drahých kovů za 564 mil. Kč. Další vývoj zlaté rezervy byl ovšem závislý na měnové politice a na platební bilanci a zvyšoval se v souladu se záměrem vytvořit podmínky pro zavedení zlaté měny — viz *tabulka 3*.

TABULKA 3 Stav zlaté rezervy Národní banky čs. ke konci roku

1925	40,84611 tun
1929	56,23449 tun
1930	68,85814 tun
1933	76,13291 tun
1935	99,97899 tun

pramen: Deset let Národní banky čs.

Mimořádně úspěšná stabilizace měnové politiky, příznivý vývoj veřejných financí a celková hospodářská konjunktura v druhé polovině 20. let oživily úvahy o spojení československé koruny se zlatem, resp. o stanovení zlatého obsahu koruny, a v souvislosti s tím o provádění kurzové politiky ve vazbě na ostatní „zlaté měny“. Vedení Národní banky bylo touto myšlenkou zaujato, i když byly i jiné názory.

Teoreticky se proti zlaté měně postavil zejména profesor Josef Macek a jeho stoupenci. Odmítal ji velmi rezolutně v řadě článků a projevů, například:

„Zlatá měna je přežitek z dob barbarských, kdy nebylo pravidelných směnných vztahů mezi lidmi různých národů, kdy právní bezpečnost osobní i majetková byla chatrná i mezi členy téhož státu, neřknu-li mezi cizinci.“ (Ve sborníku článků „Práce, peníze a politika“, 1932, na s. 146.) Anebo: „Naše koruna je dobrá měna a máme pevnou naději, že dobrou zůstane, protože celkové hospodářské podmínky našeho státu jsou ve srovnání s jinými mnohem lepší [...] Obrana naší koruny záleží v péči o to, aby se vzkřísila podnikavost, osvěžila zaměstnanost, rozšířila výroba i spotřeba, ale nikoli v tom, aby to zlaté telátko, které mají v panceřovém chlívku v Národní bance v Praze, vyrostlo v takového zlatého vola, jakého mají ve Francouzské bance v Paříži.“ (Rovněž ve sborníku článků „Práce, peníze a politika“, 1932, na s. 168.)

Teoreticky i prakticky považoval zavedení zlaté měny za zbytečné Karel Engliš. Její zavedení nebylo podle jeho názoru potřebné, neboť emisní banka může dobře řídit měnu, i když není vyjádřena ve zlatě. Zvláště pak namítal, že zavedení zlaté měny bude riskantním krokem v době, kdy cena zlata na světových trzích není stálá a kdy se objevují náznaky většího zhodnocování zlata. Námitky proti zavedení zlaté měny jako předčasné měli i profesor Josef Pazourek, profesor Vilibald Mildschuh, dokonce i nadšený rašínovec profesor Cyril Horáček.

I přesto se směr na zavedení zlaté měny prosadil. Stalo se tak opatřením Stálého výboru Národního shromáždění ze 7. listopadu 1929 (č. 166/29 Sb.), ve kterém bylo stanoveno:

§ 1: „Koruna československá (Kč) jako dosavadní jednotka měny Republiky československé jest hodnotou rovná 44,58 miligramu ryzího zlata.“

§ 2: „Národní banka československá jest povinna na této zákonné úrovni udržovat kurs svých bankovek [...]“

Místo dosavadního udržování kurzového poměru koruny k dolaru bylo tedy bance uloženo udržovat kurz koruny na zlaté paritě. Koruna se stala měnou zlaté devizy. K zavedení přímé volné směnitelnosti bankovek za zlato však nikdy nedošlo.

Zároveň byla upravena míra kovového a devizového krytí bankovek, a to nejméně ve výši 25 % zásob drahých kovů a hodnotných deviz, přičemž tato sazba měla ku konci roku 1935 dosáhnout nejméně 35 %. Metoda propočtu se však často měnila, později zejména proto, aby se ulehčilo této měnové direktivě (například prohlášením některých bankovek za „drobné papírové peníze“).

Například zákon č. 94/1932 Sb. vyjmul z bankovek platidla po 10 a 20 Kč (staly se drobnými papírovými penězi), zákon č. 101/38 Sb. vyjmul podobně bankovky po 50 Kč a opatření Stálého výboru Národního shromáždění č. 179/38 Sb. dokonce bankovky po 100 Kč, které se staly státovkami.

Období hospodářské prosperity, finanční rovnováhy a měnové stability však netrvalo dlouho. Světová hospodářská krize let 1929 až 1934 zasáhla tvrdě i Československo. Názory na její příčiny se různily a různí dosud — od výkladu příčinami z nadvýroby, ze špatné emisní a finanční politiky, z krize kapitalismu až po výklad příčinami, které vyvolaly růst ceny zlata na světových trzích, a tím i *deflační tlak* na všechny měny spojené se zlatem. Právě tento názor, u nás prosazovaný zejména Karlem Englišem proti vedení Národní banky, soustředil *pozornost na měnový aspekt tohoto vývoje*. Jeho průběh v Československu byl v podstatě stejný jako v ostatních zemích, jejichž měny byly vázány na zlato, neboť vývoj šel nezadržitelně k dramatickému pádu zlatých měn. Jeho projevem bylo zhodnocování peněžních jednotek těchto měn, což se projevovalo obecným deflačním tlakem na cenové hladině.

Došlo ke krizi výroby a odbytu, k tlaku na mzdy, k prudkému růstu nezaměstnanosti, k bankrotům — ke všem projevům charakteristickým pro deflační proces. A do tohoto typicky deflačního procesu bylo strženo i Československo — viz *tabulka 4*.

Cesty řešení mohly být:

- *buď připustit postupné vyrovnávání* všech hospodářských čísel (cen, mezd, nákladů, daní, úroků atd.) na úroveň vyšší kupní síly koruny při jejím nezměněném zlatém obsahu,

TABULKA 4 Krizový vývoj v letech 1929—1934

	1929	1934
pokles velkoobchodních cen (index)	100	74
pokles průmyslové výroby (index)	100	67
objem vývozu [mln. Kč]	20,5	7,3
počet nezaměstnaných [tis.]	42	677

pramen: Statistická ročenka RČS za rok 1936.

poznámka: údaje v běžných cenách

— *anebo odhodnotit — devalvovat — korunu* snížením jejího zlatého obsahu v míře odpovídající zhodnocení zlata na světových trzích.

Volila se posléze druhá cesta. Koruna byla *dvakrát devalvována* snížením zlatého obsahu, a to v únoru 1934 na 37,15 mg zlata a v říjnu 1936 na 31,21 mg zlata, tedy pokaždé přibližně o šestinou. Bylo to řešení prosazované Englišem, který — po demisi celého vedení Národní banky československé — se stal v únoru 1934 jejím guvernérem. Cenová hladina i nový měnový kurz se po těchto devalvacích stabilizovaly.

Řízení devizového hospodářství

Od vzniku československé měny v roce 1919 bylo devizové hospodářství v různých obdobích více nebo méně regulováno v souvislosti s vývojem platební bilance a vůbec celkové hospodářské situace. V prvních letech to byla často jednorázová opatření, teprve v roce 1924 byl zaveden do devizového řízení pevnější řád (vl. nař. 46/24 Sb.). V druhé polovině dvacátých let docházelo k postupnému uvolňování devizového režimu, až k *téměř úplné liberalizaci v srpnu 1928*. Tehdy vystupovala Národní banka na devizovém trhu jako jeho regulátor jen typicky tržními metodami — nákupem a prodejem deviz, aby tak působila na udržení stabilního kurzu.

Avšak toto období „klasického devizového liberalizmu“ trvalo jen tři roky. Nástup světové hospodářské krize si v srpnu 1931 opět vynutil přechod k vázanému devizovému hospodářství.

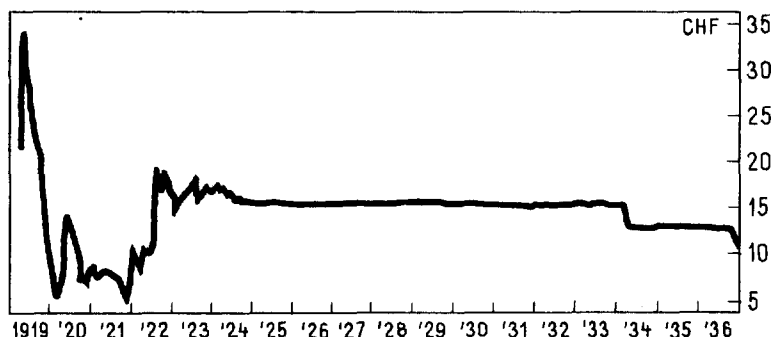
V říjnu 1931 — aby se zabránilo rozsáhlému vývozu zahraničního i domácího kapitálu — byl ministr financí zmocněn stanovit povinnost nabídnout Národní bance cizí platidla, pohledávky v cizí měně nebo zahraniční cenné papíry nabyté po 2. říjnu 1931. Byla zavedena i další regulační opatření. V prosinci 1931 byla Národní banka zmocněna stanovit, aby platy tuzemských dlužníků do druhého ze smluvních států byly buď vůbec, nebo některé z nich konány pro účet zahraničních věřitelů u ní nebo u některého jiného určeného místa. Národní banka byla také zmocněna zakázat úplně nebo částečně převod platů do států, ve kterých byl omezován nebo zakazován převod platů do Československa. S řadou států byl zaváděn clearingový platební styk.

V lednu 1932 byla zřízena při Ministerstvu financí zvláštní komise (tzv. devizová komise), která určovala zboží, pro jehož dovoz bude Národní banka přidělovat platební prostředky. Tento seznam zboží byl postupně měněn, ale hlavně doplňován. V červenci 1932 byla vláda zákonem (č. 121/32 Sb.) dokonce zmocněna, aby upravila obchod s cizími platidly a drahými kovy, aby stanovila podmínky pro dovoz, průvoz a vývoz drahých kovů, československých platidel, cenných papírů a aby vydala podrobnější předpisy o poskytování i přijímání zahraničních úvěrů a o platebním styku s cizinou.

Devizová vázanost byla po druhé devalvaci v roce 1936 částečně uvolněna, ale jen na krátko — hrozící nebezpečí německé agrese si vynucovalo nová devizová omezení — viz *graf 1*.

Emisní politika Národní banky byla trvale předmětem diskuzí a sporů. Střetávaly se v podstatě dvě koncepce, a to koncepce hájená Englišem (původně teoreticky a posléze v jeho funkci guvernéra i prakticky) a jednak hlavním představitelem teoretické i praktické opozice v peněžních otázkách profesorem Josefem Mackem. Engliš trval striktně na politice „neutrálních peněz“, aby měnová politika emisní banky sledovala výlučně cíl stabilní kupní síly koruny, zejména aby banka neposkytovala dlouhodobý úvěr, nepodporovala

GRAF 1 Vývoj kurzu koruny na burze v Curychu v období 1919—1936
(švýcarské franky za 100 Kč)



pramen: výkazy Národní banky československé

ani peněžní emisí, ani měnovým kurzem vládní rozpočtové nebo vůbec hospodářské zájmy. Jakýkoliv jiný postup by byl totiž rizikově inflační. Proto se nedůvěřovalo ani metodě operací na volném trhu. Naproti tomu Josef Macek a jeho směr, inklinující k sociálně demokratické straně, prosazovali v duchu šířícího se Keynesova myšlení, aby cedulová banka ulehčovala svou emisní politikou tíživou hospodářskou situaci v zemi, zejména aby radikálně pomáhala překonávat následky světové hospodářské krize a snižovat nezaměstnanost tím, že bude — především operacemi na volném trhu — vytvářet vyšší peněžní poptávku, která oživí investiční aktivitu a bude působit podnětně na výrobu. Vytykali Národní bance, že její úvěrová politika je příliš vázána na vytvořené kapitálové zdroje; protože však v důsledku hospodářské deprese nebo krize takové zdroje nejsou, musí je banka pomoci nahrazovat a umožnit tak výrobu. Nevytvoří tím inflaci, protože proti emitovaným penězům bude k dispozici nová výroba.

Rozklad a konec Národní banky československé

Stabilizace měnového vývoje po světové hospodářské krizi však trvala jen krátce. Československo a později celá Evropa musely čelit hroící německé agresi. Státní rozpočet byl zatížen nejen výdaji spojenými s překonáváním krize, ale novými nečekanými výdaji na vyzbrojování armády a na budování pohraničních opevnění. Pro průmysl to sice bylo živnou půdou konjunktury, ale osud národa byl tragický. Vedení Národní banky ještě včas stačilo dislokovat velkou část zlaté rezervy do zahraničí, ale události měly prudký spád. Už 30. září 1938 přišel „mnichovský diktát“, podle kterého byla třetina území odtržena od mateřské země. Krátce nato 6. října 1938 bylo Slovensko prohlášeno autonomním a 22. listopadu 1938 byly vydány ústavní zákony č. 299/38 a 328/38 Sb., o autonomii Slovenska a Podkarpatské Rusi. Vznikalo období tzv. *druhé republiky*. A v návaznosti na to bylo vládním nařízením z 27. ledna 1939 (č. 16/39 Sb.) označení československé koruny — Kč — změněno na *korunu* — K. Bylo to však velmi krátké období. V Bratislavě byl 14. března 1939 vyhlášen Slovenský stát a 15. března 1939 byl zbytek českých zemí obsazen jako „protektorát Čechy a Morava“. Vznikalo i nové peněžní uspořádání, kterého dokázala okupační moc dokonale využít pro své zájmy.

Dnem okupace přestala být koruna samostatnou měnou, stala se fakticky — a po vyhlášení tzv. celní unie s „Říší“ od 1. října 1940 — i právně nominálním zlomkem říšské marky v poměru 1 RM = 10 K. Nařízením protektorátní vlády z 31. března 1939 č. 96/39 Sb. se Národní banka československá změnila na *Národní banku pro Čechy a Moravu*. Jejím guvernérem se stal dosavadní viceguvernér Ladislav František Dvořák.

Během války zřídila československá exilová vláda v Anglii dekretem prezidenta republiky Edvarda Beneše z 12. listopadu 1944 *Československý měnový úřad* v Londýně, který měl připravovat obnovu našich měnových poměrů po skončení války. Velkým dílem exilové vlády byla zejména příprava nových československých peněz, které byly dány do oběhu po osvobození při peněžní reformě k 1. listopadu 1945.

Činnost Národní banky československé byla po válce — po několikaměsíčním provizorním řízení — obnovena dekretem prezidenta republiky č. 139/45 Sb. Jejím představitelem byl ve funkci předsedy „dočasné správy“ Národní banky československé od 1. června 1945 do 9. září 1948 Jaroslav Nebesář.

Teprve 11. března 1948 byl přijat *nový zákon o Národní bance československé*; ve funkci guvernéra zůstal do 1. července 1950 Jaroslav Nebesář. Tyto změny však už probíhaly v době stupňujícího se tlaku na zapojování československého hospodářství a v tomto rámci i peněžního uspořádání a měnové politiky do dalekosáhlé centralizace systému řízení národního hospodářství podle sovětského modelu. Vyústěním tohoto vývoje byl zákon č. 31/1950 Sb., jímž *byla zřízena Státní banka československá*, která — konstruovaná na principu tzv. socialistické monobanky — soustředila u sebe funkce emisní banky i funkce obchodních bank a celého československého peněžnictví vůbec. Národní banka československá ukončila svou činnost 30. června 1950.

LITERATURA

Deset let Národní banky československé. Praha 1937.

ENGLIŠ, K.: Otázky a názory. Praha 1926.

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

Historická ročenka ČSSR. Praha 1985.

HORNA, M.: Měnová politika. Praha 1945.

KOLAŘÍK, J.: Peníze a politika. Praha 1937.

MACEK, J.: Práce, peníze a politika. Praha 1932.

PALKOVSKÝ, B.: Národní banka československá a náprava měny. Praha 1925.

POSPÍŠIL, V.: Zpráva Zlaté delegace Finančního výboru Společnosti národů. Praha 1932.

PŮLPÁNOVÁ, S.—PŮLPÁN, K.: Bankovní úřad Ministerstva financí (1919—1926). Finance a úvěr, 1994, č. 8.

RAŠÍN, A.: Můj finanční plán. Praha 1920.

RAŠÍN, A.: Finanční a hospodářská politika československá do konce r. 1921. Praha 1922.

Statistická ročenka Republiky československé. Praha 1930, 1936, 1937, 1938.

VENCOVSKÝ, F.: Funkce zlata v historii československé měny. Finance a úvěr, 1979, č. 12.

VENCOVSKÝ, F.: Karel Engliš. Brno 1993.

VENCOVSKÝ, F.: Englišova peněžní teorie a praxe měnové a finanční politiky. Politická ekonomie, 1994, č. 6 a 1995, č. 2.

Výroční zpráva Národní banky československé. Praha 1931, 1937, 1938.

PŘÍLOHA 1 STAV ČESKOSLOVENSKÉHO HOSPODÁŘSTVÍ před světovou hospodářskou krizí a po ní

	1929	1934	1935	1936	1937
CENY velkoobchodní — průměr roční červen 1914 = 100	913	676	705	707	749
NÁRODNÍ DŮCHOD [mld. Kč] čistý, běžné ceny	67,6	53,3	52,7	52,8	60,0
VÝVOZ [mld. Kč]	20,5	7,3	7,9	8,0	12,0
OBCHODNÍ BILANCE [mld. Kč]	+ 0,5	+ 0,9	+ 1,2	+ 0,1	+ 1,0
PLATEBNÍ BILANCE [mld. Kč]	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	- 0,8	- 0,3
OBĚŽIVO [mld. Kč] bankovky a drobné ku konci roku	8,2	6,6	6,7	7,5	7,7
ZÁSOBA ZLATA u NBČ ku konci roku [t]	56,2	99,6	100,0	80,9	82,0
ZLATÁ A DEVIZOVÁ rezerva NBČ [mld. Kč] — roční průměr	3,1	2,7	2,9	2,8	3,0
STÁTNÍ ROZPOČET státní správa [mld. Kč] — dle závěrečných účtů	+ 0,2	- 1,4	- 3,0	- 4,9	- 4,9
STÁTNÍ DLUH [mld. Kč] ku konci roku	32,7	38,2	39,9	45,5	46,0
DISKONTNÍ SAZBA NBČ roční průměr [%]	5,0	3,5	3,5	3,0	3,0
MĚNOVÝ KURZ [Kč/USD] ku konci roku	33,80	23,92	24,18	28,40	28,57
NEZAMĚSTNANÍ [tis.] roční průměr	42	677	686	623	409
CENY spotřebitelské průměr roční za 1 kg					
cukr	6,40	6,35	6,35	6,35	6,35
maso vepřové, pečeně	18,05	11,25	12,80	13,85	13,30
MZDA DĚLNÍKA denní [Kč]	28,03	26,46	26,23	25,94	

prameny: Statistické ročenky RČS 1930, 1936, 1937, 1938.
Historická ročenka ČSSR, 1985.
Deset let Národní banky čs., Praha 1937.

PŘÍLOHA 2 ŘÍDILI PENĚŽNÍ POLITIKU

Předsedové Bankovního úřadu Ministerstva financí jako ministři financí	
RAŠÍN Alois HORÁČEK Cyril SONNTAG Kuneš ENGLIŠ Karel HANÁČÍK Vladimír NOVÁK Augustin RAŠÍN Alois BEČKA Bohdan ENGLIŠ Karel	11. III. 1919 — 7. VII. 1919 8. VII. 1919 — 9. X. 1919 10. X. 1919 — 25. V. 1920 26. V. 1920 — 21. III. 1921 22. III. 1921 — 25. IX. 1921 26. IX. 1921 — 6. X. 1922 7. X. 1922 — 17. II. 1923 24. II. 1923 — 8. XII. 1925 9. XII. 1925 — 31. III. 1926
Guvernéři Národní banky československé	
POSPÍŠIL Vilém ENGLIŠ Karel DVOŘÁK Ladislav František guvernér Národní banky pro Čechy a Moravu NEBESÁŘ Jaroslav předseda dočasné správy Národní banky československé guvernér Národní banky československé	1. IV. 1926 — 16. II. 1934 23. II. 1934 — 20. II. 1939 31. III. 1939 — 18. V. 1945 1. VI. 1945 — 9. IX. 1948 9. IX. 1948 — 30. VI. 1950

Solving Monetary Policy Issues During the First Republic

František VENCOVSKÝ, Monetary Theory and Policy Department of the Prague School of Economics

After the dissolution of the Austro-Hungarian Empire in 1918, a priority of the new Czechoslovak government was to restore order to the monetary system. The monetary reform of March 1919 was linked with restricting the wartime depreciation of the currency. Subsequently, the value of the Czechoslovak Crown appeared. The Banking Department of the Ministry of Finance was commissioned to solve this problem. It directed the stabilization of the Crown's strength and laid the solid foundations for monetary policy.

In 1926, the Czechoslovak National Bank began to act as a stock company issuing bank. The main monetary instruments were the prime rate and discount policies. In the second half of the 1920's, the value of the Crown stabilized, the Balance of Payments was positive, and a good currency reserve system was created.

The result of these developments was a full liberalization of the foreign currency regime and the Crown was backed by gold in 1929. The coming of the Great Depression, however, formed a strong deflationary pressure which upset both the balanced state of the BOP and the state budget. This led to two devaluations of the Crown in 1934 and 1936, and a return to a limited convertibility regime. It was only in 1935 that the economy showed signs of recovery and the currency situation balanced. This recovery was short-lived as the First Republic ended in March of 1939.