

Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelsví Economía, a. s., Praha

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2

Tel.: (02) 253 018 nebo: (02) 24 21 00 25, l. 6141
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 Economía, 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

Aleš BULÍŘ: Diferenciace bankovní klientely v podmínkách asymetrické informace (2. část) 469

Jaruše KRAUSEOVÁ: Analýza kapitálové struktury českých firem 481

Rozpočtová politika — jaká byla, je a bude — 5. část:

Miroslav TUČEK: 50 let veřejných financí v ČR (1945—1995) 492

Jiří KINKOR: Veřejné statky a selhání trhu: rakouská perspektiva 506

Z historie

Karel PŮLPÁN: Státní dluh habsburské monarchie v letech 1867—1918 514

Recenze

Petr DVOŘÁK: Jednáme s bankou — nejen ona s námi (R. K. Grosjean) 528

CONTENTS

Aleš BULÍŘ: Differentiation of Banks' Clients Under Asymmetric Information (2nd Part) 469

Jaruše KRAUSEOVÁ: Analysis of the Capital Structure of Czech Firms 481

Budgetary Policy — Past, Present and Future — 5th Part:

Miroslav TUČEK: Public Finance — 50 years 492

Jiří KINKOR: Public Goods and Market Failure: An Austrian Perspective 506

History

Karel PŮLPÁN: The Government Debt of the Habsburg Monarchy 1867—1918 . . . 514

Book-Review

Petr DVOŘÁK: How to Deal with Banks in an Easy Way (R. K. Grosjean) 528

DT:336.3; 338 (091)

Státní dluh habsburské monarchie v letech 1867—1918

KAREL PŮLPÁN*

Státní zadlužení patří obvykle k nejdiskutovanějším ekonomickým kategoriím. Rovněž v dávné, ale i v nedávné minulosti to bylo téma velmi ožehavé. Dluh vládnoucí dynastie na našem území můžeme ostatně doložit již u Přemyslovců.

V následujícím přehledu se však podíváme do historie relativně nedávné — budeme se zabývat státním zadlužením v období 1867 (tj. od rakousko-uherského vyrovnání) do zániku habsburské monarchie. Na tento — z autorského pohledu bezproblémový — popis v dalších pokračováních zamýšleného cyklu navážeme složitějšími otázkami:

- rozdělením dluhů monarchie na nástupnické státy,
- státním dluhem první čs. republiky.

VÝŠE A ROZDĚLENÍ DLUHU V ROCE 1867

Habsburkové se potýkali se zadlužením vlastně již od počátků své náročné dynastické politiky a české země jim po celou dobu sloužily jako význačný zdroj příjmů. Chronické deficity (nejprve rodové a pak státní pokladny) vyplývaly především ze složitosti historických dějů v exponovaném středoevropském prostředí, i když část dluhů vznikla v souvislosti s celoevropskými mocenskými ambicemi rodu. Od třicetileté války byla mírová období jen kratičkými epizodami, v nichž se státní finance vždy poněkud zotavily, leč pokaždé přišla další vyčerpávající válka.

Po skončení napoleonských válek se v klidném období do r. 1848 státní finance i měna stabilizovaly. V 50. letech však opět státní dluh vzrostl z 1,2 mld. zlatých v r. 1849 na téměř 2,3 mld. v r. 1859. Z uvedeného nárůstu je patrné, že státní finance v uvedeném období nebyly zcela stabilizované; na tom se podílely především neúspěšné války o zachování italských provincií, částečně i nárůst administrativních výdajů na bující státní správu. V roce 1854 bylo nezbytné vypsát dobrovolnou národní půjčku, na niž bylo upsáno přes 500 mil. zlatých, prodat státní dráhy a část korunních statků.

V 60. letech, kdy se měla monarchie intenzivně chystat na střetnutí s agresivním Pruskem, však byly vojenské výdaje relativně nejnižší v Evropě. Prohraná válka s Pruskem (1866) byla poslední válkou před první světovou válkou a dlouhé mírové období

* Ing. Karel Půlpán, CSc., Institut ekonomických studií při Fakultě sociálních věd Univerzity Karlovy

Redakce příspěvek obdržela 10. 2. 1995.

1867—1913 působilo velmi příznivě na rozvoj monarchie. Velkorysé Bismarckovo řešení vítězné války bez územních či finančních nároků (srovnejme naopak strašlivé zatížení Francie po prohrané válce s Pruskem ve výši 5 mld. zlatých franků) relativně uklidnilo finanční situaci; v novém státoprávním uspořádání habsburské monarchie se sice začínalo s velice citelnými měnovými problémy i dluhy, ale bez známek kolapsu.

O tíživé situaci svědčí např. to, že bankovky měly opět nucený kurz a muselo se přistoupit k vydávání státovek. Stříbrné mince dosahovaly až 50% ážia, které v r. 1867 kolísalo mezi 18,75—30 %. Státní pokladna zápasila s chronickými schodky a státní dluh a náklad na jeho obsluhu od roku 1848 vzrostl téměř na trojnásobek.

Uherské kruhy se nikdy nesmířily s říjnovým císařským diplomem z r. 1860 a s únorovou ústavou z r. 1861, jež přistupovaly k Uhrům jen jako k jedné z mnoha korunních zemí habsburského domu. V r. 1867 konečně dosáhly tzv. *vyrovnání*. Říše byla rozdělena na rakouskou část (Předlitavsko) a na uherskou část (Zalitavsko). Stala se tak unií dvou do značné míry samostatných zemí. Vlastní zákony o vyrovnání rozdělily fakticky všechny záležitosti, jež se týkaly správy, do tří skupin.

Prvou skupinu tvořily ty záležitosti, které měly být spravovány společně: zahraniční záležitosti včetně diplomatického a obchodního zastoupení, obrana a společné finance (týkající se z asi 95 % armády). Později k tomu přibyla ještě společná správa Bosny a Hercegoviny (od r. 1878). Do druhé skupiny spadaly záležitosti, které měly být regulovány podle společných zásad, na nichž se měly obě strany dohodnout. Týkaly se především hospodářské politiky. K nim náležely obchodní záležitosti, zejména celní zákonodárství, nepřímé daně, měnové otázky a rozhodování o klíčových železničních tratích. Předpokládalo se, že tyto záležitosti budou čas od času (v praxi se tak stávalo jednou za 10 let) upravovány obchodní a celní úmluvou. Vše ostatní náleželo do výhradní pravomoci každé z obou částí říše. Rakousko-Uhersko tedy bylo jednotným celním územím, mělo společnou měnu (výlučně vydávanou soukromou Rakousko-uherskou národní bankou) a stejné sazby nepřímých daní.

Funkce legislativního orgánu pro společné záležitosti byla svěřena tzv. delegacím obou „parlamentů“. Klíčový zde byl společný rozpočet, jenž měl být kryt čistým příjmem z cel; v praxi však musely většinu výdajů hradit obě části monarchie podle dohodnutých kvót. Nejprve to bylo 70:30, pak se podíl Rakouska poněkud snižoval. I přesto však Předlitavsko hradilo podstatně větší část. Uherskou zásadou bylo: stejná práva a nižší podíl na společných výdajích, což pak přejali někteří slovenští představitelé ve vztahu k Československu.

Je zřejmé, že dohodnout se o rozpočtu nebylo jednoduché; vzhledem k uvedenému faktu obnovování ustanovení o společných záležitostech se o monarchii říkalo, že funguje „na výpověď“. Byl to systém těžkopádný, nicméně vydržel až do r. 1918, a nebýt války, možná by fungoval v jiné podobě i dnes.

Uvedené základní rysy nově definovaného soustátí implikují skutečnost, že *nově vznikající státní dluhy byly v praxi jen rakouské, či jen uherské, nikoli společné*, tj. „rakousko-uherské“. Avšak společný dluh tu byl — ten, který vznikl před rokem 1867. Tato otázka byla vyřešena tak, že pod jménem „*všeobecného státního dluhu*“ zůstal dluhem pouze rakouské části říše a Uhry na něj přispívaly periodickými platbami.

Již v r. 1868 sjednotilo Rakousko celkovou sumu tohoto dluhu, skládajícího se z většího počtu různých půjček, v 5% rentu zatíženou 16% kuponovou daní, nazývanou 4,2% (tj. podle čistého výnosu po zdanění) sjednocenou rentou, a to buď stříbrnou, nebo papírovou. Tyto dvě renty, v r. 1903 z větší části konvertované na 4 %, představují v podstatě starší státní dluh z doby před r. 1867.

OBECNÁ CHARAKTERISTIKA OBDOBÍ 1867—1918

I když byly státní dluhy obou částí monarchie v době dualizmu zcela osamostatněné, byl jejich vývoj velmi podobný. První významnější úvěrové operace, k nimž přistoupily Uhry hned po r. 1867 a Rakousko po burzovním krachu v r. 1873 (jenž ukončil období hospodářského rozmachu a rozpočtových přebytků), byly sjednávány za velmi těžkých podmínek, převážně na zlatky ve zlatě v cizině; zlatá renta rakouská i uherská byly nepřijemnou upomínkou na toto období.

Již 80. léta byla mnohem příznivější. Stát se mohl obracet i na domácí trh a vydávat, jak o tom svědčí emise 5% papírové renty rakouské i uherské, půjčky na měnu rakouskou (měnu rakouského čísla, jež fungovala od roku 1857 a jež — pro dnešního čtenáře velmi nešťastně — označovala jednotky stříbrné měny jako zlatky) odpoutanou po poklesu ceny stříbra fakticky od svého kovového podkladu a ustálenou na vyšší úrovni.

V 90. letech pak nastává nejpríznivější doba rakouského i uherského státního úvěru. Státní rozpočty byly celkem vyrovnané, k úvěru se stát obracel jen v omezeném rozsahu. Přechod ke zlaté měně v r. 1892 zpečetil stabilitu měny. Nastalo neopakovatelné období nízké úrokové míry, stoupajících kurzů státních půjček a možnosti konvertovat staré půjčky ve výhodnější emise. Z konverze 5% papírových rent a v Uhrách i z konverze různých půjček železničních vzešly v r. 1893 4% korunová renta rakouská i uherská, které se staly nejdůležitějším typem používaným později při většině úvěrových operací. V r. 1897 zavedly současně Rakousko i Uhry nový rentový typ — 3,5% investiční rentu, jejíž úročení stálo (vzhledem k emisním podmínkám) státní správu 3,804 %, resp. 3,825 %; nebyla tím však nahrazena 4% korunová renta, protože příznivé úvěrové poměry dlouho netrvaly.

Ještě v r. 1903 dokázalo Rakousko úspěšně konvertovat větší část 4,2% sjednocené renty na 4%, Uhry pak v r. 1902 provedly obsáhlou konverzi různých železničních i jiných dluhů, také vyjádřených ve zlatě, na 4% korunovou rentu. Pak však opět deset předválečných let přineslo zhoršení vztahu státních financí (viz zbrojení a především z něj vyplývající schodky státních rozpočtů). Politické a ekonomické napětí se pochoptitelně odráželo i v poklesu kurzů státních půjček. Místo korunových rent vydávaly Rakousko i Uhry (vedle stále se rozmáhající „výpomoci“ úvěry krátkodobými) nové druhy půjček: 4,5% rakouskou železniční půjčku a 4,5% uherské renty z let 1913/4 znějící na 4 silné cizí měny. Převládající emise v cizích měnách dokazují také opět větší závislost na zahraničním kapitálu a nepochybně svědčí i o menší důvěře v korunovou měnu.

K 30. 6. 1914 dosáhl státní dluh celkem:

všeobecný státní dluh	5 132 146 090 K
rakouský státní dluh	7 871 923 233 K
uherský státní dluh	6 981 595 804 K
celkem	19 985 665 127 K

Úhrnem jde tedy o více než trojnásobek částky 5 839 435 378 K, kterou včetně dluhu státovkového obnášel státní dluh monarchie v r. 1867. Někteří přední národohospodáři (viz např. [Drachovský 1911]) sledovali tento vzrůst s obavami, je však nutné si uvědomit, že z větší části byl růst dluhu způsobován investicemi. Zatížení tedy bylo vyrovnáno skutečně cennými aktivy, zejména rozsáhlou státní železniční sítí, která byla pořízena výlučně teprve po r. 1867 a dosáhla v Rakousku 13 281 km a v Uhrách 8 185 km. Dokonce byl — na rozdíl od dnešních chronických deficitů Českých drah — tehdy pravidelně vykazován provozní přebytek rakouských státních drah, jenž např. v r. 1913 činil 196 mil. K.

Zcela jiné povahy (kvantity i kvality) je růst státního dluhu v období „Velké války“. K celkové částce dluhu předválečného (jen nepatrně zmenšeného úmorem do r. 1918), tj. 19 985 665 127 K, přistupují dluhy válečné 101 571 084 766 K. Státní dluh tak dosahuje šestinásobku a není přitom ničím vyvážen, protože jde o výdaje zcela neproduktivní, ani ukončen, protože obnova zničených hodnot a návrat k mírovému hospodaření se neobešly bez dalších nesmírných nákladů. Nikdy nebyly státní půjčky v Rakousku-Uhersku tak lehce umisťovány jako půjčky válečné, ale byl to důsledek zejména inflačního rozmnožení oběživa. Narůstala papírová pyramida, která se jednoho dne musela zákonitě zhroutit.

EMISNÍ TYPY STÁTNÍCH PŮJČEK

Rakousko i Uhersko dávaly — i když nikoli výlučně — přednost *věčným rentám*, především kvůli nedostatku prostředků na umořování jistiny. Uherská snaha dosáhnout z tohoto důvodu konverze všech státních dluhů ve věčné renty však byla krvavě vykupována tím, že se při konverzích vydávaly vyšší jmenovité hodnoty s nižší úrokovou mí-

TABULKA č. 1

	celkový dluh	z toho: věčných rent
všeobecný státní dluh	5 132 146 090 K	5 024 778 385 K
rakouský státní dluh	7 871 923 233 K	3 609 692 252 K
uherský státní dluh	6 981 113 538 K	4 614 863 523 K
	19 985 182 861 K	13 249 334 160 K

rou, takže úroková úspora byla nepatrná. Později — v r. 1893 a v r. 1902 — konvertovaly Uhry téměř všechny železniční i jiné umoritelné půjčky na 4% korunovou rentu. I většímu válečných půjček vydávaly Uhry ve formě věčných rent.

Rakousko naopak ponechalo v platnosti zvláštní umoritelný dluh železniční, vzniklý většinou z půjček, jež byly vydány soukromými společnostmi a na co nejvýhodnější dosažitelnou nižší úrokovou úroveň konvertovány již před samotným zestátněním. Rakousko se také pokoušelo, ale se slabými výsledky, umořovat volným nákupem i rentový dluh.

Stav státního dluhu k 30. 6. 1914 shrnuje *tabulka č. 1*. Z ní vyplývá, že věčné renty představovaly více než 66 % celkového dluhu.

Za rentovým dluhem zaujímal druhé místo *umoritelný dluh železniční*, který v Rakousku k 30. 6. 1914 dosáhl výše 3 129 593 036 K.

Zatímco rentové dluhy jsou klasickým typem nezajištěného dluhu, jenž nemá žádný přímý vztah k určitému účelu půjčky a objektu na základě půjčky vybudovaného, tj. dluhu zaručeného všeobecnými státními příjmy, představují dluhy železniční typ dluhu zajištěného a zároveň i dluhu relativního. Takový dluh je sjednáván k určitému účelu, pro určitý železniční podnik a na tomto podniku a na jeho příjmech bývá obvykle zajištěn. Zajištění je tu dáno povahou a účelem úvěru a není pouze zvláštní „zástavou“, kterou je stát někdy nedůvěřivému a opatrnému věřiteli nucen poskytnout za úvěr sjednaný ke všeobecným státním účelům, jako byly např. salinky (zajištěné výnosy rakouských státních solných dolů) nebo hypoteční zápůjčka na státní statky u banky Bodencreditanstalt z r. 1866. Takto „maskované“ dluhy, nesvědčící o silném postavení státních financí, se později již nevyskytovaly. Klasifikace na zajištěné dluhy „pravé“ (zejména železniční) a „nepravé“ pak byla důležitá při rozdělení dluhů mezi nástupnické země po zániku monarchie.

Vedle dluhů železničních zaujímají ostatní dluhy, jež byly sjednány ke zvláštním účelům, již postavení podřadné (např. 3% uherská půjčka Železných Vrat ke splavnění Dunaje, dluhy rezortní a anuitní, 4% uherské pozemkové vyvazovací obligace apod.).

Většinou byl rakouský a uherský státní dluh před válkou *dluhem konsolidovaným*. Vedle toho *dluh přechodný* činil k 30. 6. 1914 (podle základních položek):

všeobecný státní dluh	731 854 K
rakouský státní dluh	723 204 818 K
uherský státní dluh	673 652 281 K
celkem	1 397 588 953 K

a jeho jádro tvořily několikaleté pokladniční poukázky (poukázky ministerstva financí) vydávané v posledních letech před válkou. Státovkový dluh byl již v r. 1907 definitivně splacen a oběh salinek poklesl na nevýznamný zbytek. Válkou se tento příznivý poměr zcela změnil.

ZADLUŽENÍ DOMÁCÍ A ZAHRANIČNÍ

I když v posledních desetiletích před válkou kapitálový trh v Rakousku-Uhersku díky celkovému hospodářskému rozkvětu a růstu národního bohatství (zejména v rukou

	všeobecný a rakouský státní dluh	uherský státní dluh
Německo	1 334	1 405
Francie	964	517
Anglie	62	86
Holandsko	171	131
Belgie	133	101
Švýcarsko	96	29
ostatní	18	3
celkem	2 778	2 273

středních vrstev) značně zesílil, nikdy nebyla monarchie schopna se obejít bez zahraničního úvěru, zejména po r. 1867. Cizí kapitál, kterým byl z velké části financován průmyslový rozvoj monarchie, financoval zejména stavby železnic. Společnost Jižní dráhy a Privátní rakousko-uherská společnost státních drah (STEG) pracovaly s kapitálem francouzským, který až do 70. let byl také hlavním úvěrovým zdrojem pro stát. Později tyto styky ochladly a s pokračujícím politickým sblížením s Německem nabýval tamní kapitálový trh pro Rakousko-Uhersko rostoucího významu zejména u státních papírů. Vedle Francie a Německa byly na státním dluhu menší měrou zúčastněny také Holandsko, Belgie a Švýcarsko. Např. v Holandsku, jež bylo nejstarším rakouským věřitelem, bylo při unifikaci r. 1868 asi za 1 mld. K rakouských státních papírů, jež později odplynuly jinam.

Silný zájem na úpisu půjček zahraničním kapitálem byl příčinou toho, že rakouské a uherské státní půjčky byly vydávány v období těsně po r. 1867 na rakouskou měnu ve stříbře nebo vedle ní alternativně na zlatky jihoněmecké měny a na tolary měny tolarové (před zavedením zlaté měny v Německu), později na zlatky ve zlatě, na marky, v posledních předválečných letech ojediněle i na dolary USA, častěji alternativně na koruny a několik měn cizích. Právě v takových emisích byl majetek ciziny největší, např. rakouské zlaté renty bylo v r. 1913 v cizině 61,2 %, uherské zlaté renty bylo v r. 1901 v cizině 70,14 %, v Rakousku 25,33 % a v Uhrách jen 4,53 %.

Kapitálově mnohem chudší Uhry byly kromě ciziny odkázány i na druhou část soustátí. Velké podíly z uherských emisí proto nacházely umístění v Rakousku, které si jako vyspělejší snáze opatrovalo v cizině úvěr — bylo tedy do značné míry Uhrám jeho zprostředkovatelem.

Odhad majetku ciziny na státních dluzích monarchie v roce 1912 uvádí *tabulka č. 2*.

Zejména od 90. let, v souvislosti s měnovou reformou a snahami o zavedení směnitelnosti bankovek, se v Rakousku věnovala pozornost zahraničnímu zadlužení, které bylo pocítováno velmi nepříjemně, a usilovalo se o vybudování silnějšího domácího kapitálového trhu. Právě u domácích subjektů se státní orgány snažily vzbudit větší zájem o domácí státní papíry, pojišťovny a spořitelny byly přímo nuceny ukládat větší částky do státních papírů. V emisích zemských ústavů a jejich oblíbě (viz např. naši Zemskou či Hypoteční banku Království českého a obdobné ústavy na Moravě) stát — oprávněně — viděl nevíтанou, leč zdatnou konkurenci.

Zřízením a rozvojem Poštovní spořitelny si však Rakousko vytvořilo stálého odběratele pro menší rentové emise, které postupně rozprodávalo konečným držitelům. Poštovní spořitelna také zaujímal vedle Rothschildova bankovního domu a Ceditanstaltu vůdčí roli v konsorciu pro státní úvěrové operace, které obyčejně — společně se zahraničními bankami — nové emise přejímalo, aby se samo postaralo o jejich další umístění. Právě to byl obvyklý způsob při vydávání státních půjček v Rakousku a Uhrách. Naopak emise pomocí vystavení veřejnému upisování byly výjimkou.

Válka přinesla i v tomto směru změnu. Válečné emise byly vykládány jen na domácím trhu, a to převážně k veřejnému upisování.

VŠEOBECNÝ STÁTNÍ DLUH

Vyrovnaní s Uhrami v r. 1867

Dluhy společné (máme zde na mysli řádně založený dluh, nikoli administrativní dluhy) do budoucna nebyly ústavně vyloučeny ani v Rakousku, ani v Uhrách, ale nikdy k tomu nedošlo. Můžeme tedy popisovat pouze osud starých dluhů, jejich rozdělení a obsluhu.

Uhry přitom neuznaly staré dluhy jako svůj právní závazek, ale jako dluh režimu, tj. byly ochotny se vyrovnat ne na právní bázi, ale nést břímě k odstranění následků neblahé minulosti. Ve složitých jednáních se uherské návrhy plně prosadily, došlo k jednorázovému vyřešení uherského podílu na starém dluhu a nebylo dále o čem diskutovat (viz naopak nutné periodické dohadování se o podíl obou států na společných výdajích).

Definitivní úmluva o uherském příspěvku na náklady všeobecného státního dluhu byla schválena rakouským zákonem z 24. 12. 1867, č. 3/1868 ř. z. (a zcela shodně i příslušným uherským zákonem). Uhry podle toho měly počínaje rokem 1868 přispívat na úroky dosavadního všeobecného dluhu stálou a nezměnitelnou roční částkou 29,188 mil. zl., z toho 11,776 mil. zl. v kovové minci. Do 1. 5. 1868 měla být podána osnova zákona, podle něhož by dosavadní různé dluhopisy byly konvertovány na sjednocený dluh rentový a co možno nejvíce mělo být zmenšeno zatížení státní pokladny splácením kapitálu. U těch starých emisí, kde se podobné řešení nehodilo, mělo Uhersko přispívat 1 mil. zl. v papírové měně a 150 tis. zl. v kovové minci (vesměs na uherské statky, takže po ukončení amortizace půjčky by pochopitelně onen doplňkový příspěvek v minci skončil). Celkový úrokový příspěvek Uher měl tedy činit 30,338 mil. zl.

Úmluvou byla vyřešena i technická stránka rozdělení. Dluh měl vůči věřitelům zůstat výlučně dluhem rakouským. Z toho vyplývá i ono zvláštní označení „všeobecný státní dluh“ (allgemeine Staatsschuld). Pro tu část tohoto dluhu, jež odpovídala kapitalizovanému uherskému příspěvku, se časem žilo pojmenování „uherský blok“.

Unifikace všeobecného státního dluhu v r. 1868

V úmluvě s Uhrami předvídaná unifikace byla skutečně provedena, a to zákonem z 20. 6. 1868, č. 66 ř. z. Veškeré druhy zúčtovatelného založeného všeobecného státního dluhu (s výjimkou loterní půjčky z r. 1860 a 1864, zápůjčky na státní statky u Bodencreditanstaltu a některých dluhů menšího významu) měly být konvertovány ve *sjednocenou 5% rentu zatíženou 16% nevýšitelnou daní*. Po zdanění tedy dostáváme výnos renty 4,2 %. Úroky měly být placeny v papírových penězích nebo v kovové minci podle toho, jak byly placeny úroky z dluhopisů starých. Odtud dvojí druh sjednocené renty: papírová a stříbrná.

Konverze, blíže upravená vyhláškou ministra financí z 28. 12. 1868, č. 158 ř. z. a řadou dalších nižších předpisů, byla provedena tak, že bylo vydáno:

za každých 100 zl. starých dluhopisů, a to:	nových dluhopisů:
5% dluhopisů v k. m.* papírové	100 zl.
jinak než 5% v k. m. pap.	pro rata
5% dluhopisů v r. m.*	95 zl.
5% půjčky z r. 1866, od daně osvobozené	102,50 zl.
5% národní půjčky z r. 1854	100 zl.
5% stříbrné půjčky z r. 1864	110 zl.
ostatních 5% stříbrných půjček	115 zl.

* k. m. = konvenční stříbrné měny platné do roku 1857

r. m. = rakouské stříbrné měny od roku 1857

Nejsou zde pochopitelně *půjčky loterní*, což je dáno jejich povahou, významné přitom však byly obě dvě:

— 5% loterní půjčka z r. 1860 v původní jmenovité hodnotě 200 mil. zl. r. m., úplně slosovaná do r. 1917,

— bezúročná loterní půjčka z r. 1864 v původní jmenovité hodnotě 40 mil. zl. r. m., úplně slosovaná v r. 1918.

Sjednocená renta byla vydána v nominálech znějících na doručitele à 50, 100, 1 000 a 10 000 zl., na jméno mohla být vydána v libovolných částkách dělitelných 50. Aby konverze byla usnadněna, byly vydány i zlomkové dluhopisy po 2,50 a 10 zl. bez kuponů, které mohly být vyměněny, byly-li předloženy v potřebném množství, za normální dluhopisy a teprve pak byly vydány úroky ode dne jejich vydání. Ode dne účinnosti unifikčního zákona byly úroky z dluhopisů pojatých do unifikace vypláceny jen částkami, jakými by byly vypláceny po konverzi. Úmor byl zastaven. Aby výměna byla urychlena, zmocnil dále zákon z 24. 3. 1870, č. 37 ř. z. ministra financí k zastavení výplat úroků ze starých půjček vůbec, což se koncem r. 1872 stalo. Podle stavu státního dluhu k 31. 12. 1868 mělo být ke konverzi vydáno celkem stříbrné renty 975 499 842 zl. a papírové renty 1 057 075 940 zl.

Vedle značného administrativního zjednodušení (dle obsahu vyhlášky ředitelství státních dluhů odpadlo 49 různých starých emisí) byla výsledkem unifikace jednak přeměna značné části i umořitelného dluhu v dluh rentový, jednak úspora na nákladech, docílená pomocí kuponové daně a částečně i redukcí jmenovité hodnoty. To vyvolalo ovšem protesty věřitelů a způsobovalo nesnáze při pozdějších úvěrových operacích. Charakteristické je zdůvodnění, proč se nakonec prosadilo stanovisko rakouské vlády, podle něhož se měla zavést kuponová daň, nikoli přistoupit k přímému snížení úroků. Tím přímým snížením by stát porušil práva věřitelů, zatímco jejich zdaněním vykonává jen své výsostné právo, přičemž v lepších časech by mohla být daň snížena, či dokonce zrušena . . .

Pozdější změny ve stavu všeobecného státního dluhu

Již úmluva s Uhrami stanovovala, že peněžité prostředky potřebné na splacení takových dluhů, které se nehodí svou povahou k přeměně ve sjednocený dluh rentový, budou opatřovány vydáváním dluhopisů sjednocené renty. Podle zákona z 6. 6. 1868, č. 74 ř. z. bylo k tomuto účelu vydáváno dluhopisů sjednocené renty vždy jen tolik, aby se skutečný náklad na jejich úročení rovnal nákladu na úročení umorených obligací. Poněvadž umořitelné státní dluhy byly spláceny jmenovitou hodnotou, kdežto sjednocená renta byla umisťována značně pod pari, musila být — i za předpokladu stejného zúročení — část potřeby na úmor hrazena z rozpočtových prostředků. V některých dobách zmocňovaly proto — z ohledu na rovnováhu státního rozpočtu — finanční zákony vládu k vydávání této tzv. *úmorové renty* (Tilgungsrente) v takových částkách, aby výtěžkem byla kryta celá umořovací potřeba. Takto byl starší umořitelný dluh vyňatý z unifikace postupně přeměněn na dluh rentový, přičemž se ovšem zvýšil dlužný kapitál a časem i úrokové břímě. Místo sjednocené renty, které bylo k tomuto účelu vydáno asi 750 mil. K, byla v poslední době jako úmorová renta vydávána 4% rakouská renta korunová.

V první době po r. 1867 kryla rakouská část monarchie vydáváním sjednocené renty i svou vlastní úvěrovou potřebu (tzv. Defizitrente). Tímto způsobem bylo emitováno do r. 1881, kdy se naposledy použilo této formy, asi 208 mil. K, převážně papírové renty.

Konverze 4,2% sjednocené renty v r. 1903

O konverzi 4,2% sjednocené renty na nižší úrokovou míru se začalo uvažovat již v r. 1895, neboť od tohoto roku se její kurz začal pohybovat nad pari. Konverzi zdražovaly jednak nepříznivé parlamentní poměry, jednak sporná otázka, lze-li do konverze zahrnout také tzv. uherský blok. Nakonec se tak nestalo. Zákon z 16. 2. 1903 č. 37 ř. z., kterým byla vláda zmocněna dluhopisy 4,2% sjednocené renty zaměnit al pari za *dluhopisy 4% nezdaněné renty* nebo je splatit plnou jmenovitou hodnotou z prostředků získaných emisí nové renty, sice uherský blok (1 405 904 100 K) nevyloučil, prováděcí vyhláška však ano. Celá konverze se skvěle zdařila. Byly k ní svolány dluhopisy ve jmenovité hodnotě 3 620 886 600 K.

Při dalším pravidelném desetiletém vyrovnání z r. 1907 bylo pak ovšem dohodnuto, že na konverzi „uherského bloku“ Rakousko právo má a může tak kdykoli učinit, a to bez jakéhokoli dopadu na sjednanou výši uherského příspěvku. Tedy ještě přesněji: zde se odrazilo právní pojetí všeobecného dluhu jakožto dluhu výlučně rakouského. Změna ve stavu tohoto dluhu a snížení nákladů na jeho obsluhu připadá k dobru dlužníku, tj. výlučně Rakousku. Do války se však nic nestihlo, takže uherský blok zůstal nekonvertován.

RAKOUSKÝ STÁTNÍ DLUH

Rakouská renta zlatá a korunová

První větší samostatnou akcí Předlitavska byla 4% *rakouská zlatá renta znějící na zlatky ve zlatě*, vydaná poprvé podle zákona z 18. 3. 1876, č. 35 ř. z. Do r. 1880 bylo jí vydáno 340 850 200 zl. na krytí rozpočtových schodků, ke konsolidaci přechodných dluhů a na úhradu nákladů spojených s okupací Bosny; v letech 1892–1895 dalších 150 mil. zl. na úpravu měny. Kromě poslední uvedené částky, kde zlatá povaha byla zdůvodněna účelem, tj. opatřením měnového zlata, nutila erár k tomuto postupu v předchozím období nedůvěra k rakouskému státnímu úvěru vůbec, a k rakouské měně zvláště.

Zlaté 4- a 8zlatníky, úplně rovnocenné se zlatými 10- a 20franky (vedle hodnoty ve zlatkách byla na nich vyražena i hodnota ve francích) byly jako obchodní (nikoli kurentní) mince raženy podle zákona z 9. 3. 1870, č. 22 ř. z. Dokonce se tehdy uvažovalo o přistoupení našeho mocnářství k latinské mincovní unii. Mezi zlatkou ve zlatě a zlatkou obyčejnou vznikla následkem poklesu ceny stříbra časem disparita. Při přechodu k méně korunové (1892) bylo 50 obyčejných zlatek počítáno za 100 K, kdežto 42 zl. ve zlatě za 100, nikoli jen 84 K. Vedle tohoto až 20% ážia zlatky ve zlatě ztrácel stát tím, že s výjimkou 90. let byly zlaté renty umísťovány s průměrnou 30% kurzovou ztrátou!

V 80. letech, kdy se poměry značně zlepšily a kdy bylo možné počítat s absorpční kapacitou domácího trhu, byla úvěrová potřeba, počínaje zákonem z 11. 4. 1881, č. 33 ř. z., kryta emisemi 5% *nezdaněné papírové renty* v celkové výši 238 877 100 zl., zvané podle tehdejšího ministra financí „rentou Dunajewského“. Tento činitel, Julian von Dunajewski, byl v úřadu od 26. 6. 1880 do počátku roku 1891.

Pokles úrokové míry v 90. letech umožnil úspěšnou konverzi 5% papírové renty na 4% nezdaněnou korunovou rentu podle zákona z 2. 8. 1892, č. 131 ř. z. a vyhlášky ministra financí z 28. 1. 1893, č. 4 ř. z. V nové rentě byl vytvořen ideální typ (následně využívaný při všech úvěrových operacích), jímž byly opatřovány prostředky na investice železniční, na stavbu vodních cest a regulaci řek, na mimořádné výdaje vojenské a námořní, na splacení nekonvertované části 4,2% renty v r. 1903 atd. Tato renta byla vydávána také jako renta úmorová. Naposledy byla korunová renta vydána v r. 1915 ve výši 170 mil. K ke splacení přechodných dluhů (dolarových a korunových poukázek z r. 1912).

Dluh železniční

Do poloviny 50. let 19. stol. převládal v naší monarchii systém státních železnic. V r. 1854 to bylo 1 852 km (z celkových 2 617 km) a 900 km rozestavěných. V dalších letech přiměla finanční tíseň stát k tomu, že veškeré vybudované i rozestavěné dráhy prodal akciovým společnostem utvořeným s významnou účastí zahraničního kapitálu. Od r. 1858 byl provoz i budování železnic výlučně v rukou soukromých společností, kterým však stát obvykle zaručoval přiměřené zúročení vloženého kapitálu.

Zatížení státu plynoucí z takových záruk a snaha zvýšit státní vliv na veškeré železniční podnikání a usměrnit je žádoucím (vojenskostrategickým a hospodářskopolitickým) směrem, vedly podle pruského vzoru v 70. letech k návratu k systému státních železnic. Od r. 1874 stát jednak začal dráhy sám znovu stavět, jednak získával dráhy soukromé, a to buď volnou smlouvou, nebo výkupem podle podmínek koncesní listiny, nebo konečně tím, že po vypršení koncesního období dráha státu připadla bezplatně do vlastnictví.

Zatímco úvěrová potřeba státních drah byla hrazena stejně jako veškeré „normální“

státní úvěrové potřeby, tj. vydáváním rentových dluhopisů, vedly velké náklady spojené se soustavným postátněním soukromých železnic ke zvláštním způsobům financování — vznikl *železniční dluh jako zvláštní položka*:

- a) stát přejímal k vlastnímu a výlučnému placení prioritní obligace vydané železničními společnostmi a zajištěné na jejich traticích hypotečně podle zákona z 19. 5. 1874, č. 70 ř. z.;
- b) stát vydával zvláštní *železniční dluhopisy* osvobozené od daní a poplatků, umořitelné slosováním, zajištěné v železniční knize hypotečně v pořadí za převzatými prioritními obligacemi (např. 4% státní železniční dluhopisy dráhy Plzeň—Břežno) nebo i bez hypotečního zajištění (např. 4% státní železniční dluhopisy České severní dráhy);
- c) akcie společnosti byly překolkovány a přeměněny na státní dluhopisy záručitelné pevným procentem a umořitelné podle určitého plánu;
- d) stát se zavázal k placení pevné výkupní renty, např. při zestátnění drah Praha—Duchcov a Duchcov—Podmokly (Děčín), jejichž prioritní obligace nebyly státem převzaty a zůstaly dluhem společnosti, nebo při zestátnění Severní dráhy Ferdinandovy, kde se od smluvené výkupní renty odečítala každoročně potřeba na úrokování a umořování státem převzatých prioritních obligací.

Uvedené způsoby, jež samy o sobě činí v „čistě“ podobě dnešnímu čtenáři problémy, však navíc byly různě kombinovány. K 30. 6. 1914 činil železniční dluh vykazovaný v seznamu rakouského státního dluhu 3 129 593 036 K a zahrnoval 71 různých emisí! Kromě dluhů vzniklých zestátněním železnic byla vykazována v oddíle železničního dluhu i 4,5% *rakouská železniční půjčka* z r. 1913 ve výši 122 800 000 Mk (německých marek) zamýšlená na investice státních drah, které předtím bývaly obvykle hrazeny emisemi rentovými. Umořena měla být tato půjčka výkupem nebo slosováním do 60 let, počínaje rokem 1919.

Dluhy zvláštní (rezortní a anuitní); 3,5% investiční renta

Ve snaze zavést pořádek při sjednávání různých půjček při pořizování např. správních budov, škol apod. byl v době pro rakouský státní úvěr nejpriznivější vydán zákon z 26. 1. 1897, č. 33 ř. z. o 3,5% *investiční rentě*, jejíhož výtěžku mělo být použito ke konsolidaci anuitních dluhů a k úhradě další investiční potřeby. Z výtěžku nové renty, které bylo vydáno celkem 116,091 mil. K, bylo použito asi 48 mil. K k umoření starých anuitních dluhů. Nebyly to však zdaleka všechny staré dluhy, ale naopak se uzavíraly dluhy nové. K 30. 6. 1914 obsahoval výkaz anuitních závazků 131 položek, jež vznikly většinou v posledním desetiletí před válkou, s celkovým původním nákladem skoro 112 mil. K. Nedotčeno zůstalo rovněž 13 starších položek dluhů zvláštních, jejichž celkový dlužný kapitál byl k témuž datu uváděn ve výši přes 233 mil. K.

Poslední předválečné emise

Kromě již uvedené 4,5% železniční půjčky sem patří:

- a) 4,36% *zápůjčka* u pojišťoven a První rakouské spořitelny podle zákona z 25. 12. 1911, č. 239 ř. z. ve výši celkem 112,5 mil. K na konsolidaci kontokorentních záloh, k účelům investičním a na úmor jiných státních dluhů (bez okolků a nediplomaticky řečeno — na zbrojení). Na každých 500 000 K byl vydán dlužní úpis znějící na jméno, se samostatným umořovacím plánem pomocí stálých anuit v letech 1913—2002, což působí na dnešního čtenáře jako sci-fi;
- b) finanční správa si před válkou vypomáhala i vydáváním velkých emisí *pokladničních poukázek*. Z posledních předválečných emisí jsou to 4% pokladniční poukázky z r. 1912 splatné 1. 3. 1915 v částce 130 mil. K nominálu a 4,5% pokladniční poukázky z r. 1912 splatné 1. 7. 1914 a 1. 1. 1915 v částce 25 mil. USD (25 mil USD = 123,5 mil. K), k jejichž částečnému splacení byla vydána poslední emise 4% korunové renty;
- c) emisí se středně dlouhou dobou oběhu byly 4,5% *pokladniční poukázky* z r. 1914 vydané podle císařského nařízení z 22. 3. 1914, č. 70 ř. z. na investice železniční a na mimořádné výdaje vojenské ve jmenovité hodnotě 396,600 mil. K = 337,110 mil. Mk =

416,430 mil. franků = 199,886 holandských florinů (kusy po 1 000 K či 850 Mk či 1 050 fr. či 504 hol. fl. a jejich násobky). Emise byla rozdělena na 15 sérií, z nichž v letech 1915 až 1929 měla být každý rok slosována (dne 1. dubna) a splacena (dne 1. července) jedna série.

Stav rakouského státního dluhu k 30. 6. 1914 (v různém stupni agregace jednotlivých položek) byl následující:

I. konsolidovaný státní dluh

A. bez povinnosti ke splacení kapitálu

rakouská renta zlatá	1 188 690 952 K
rakouská renta korunová	2 324 100 300 K
rakouská renta investiční	116 901 100 K

B. s povinností ke splacení kapitálu

zápůjčka u Rakousko-uherské banky	60 000 000 K
zápůjčka u pojišťoven a První rakouské spořitelny	112 341 746 K
umořitelný státní železniční dluh	2 985 180 236 K
rakouská železniční půjčka z r. 1913	144 412 800 K
dluhy speciální	233 385 724 K
nevyzvednuté splatné kapitály	3 702 956 K

II. přechodný dluh celkem

723 204 819 K

dluh celkem

7 871 923 233 K

UHERSKÝ STÁTNÍ DLUH

Vzdáme se podrobného popisování rozsáhlého (absolutní výši i četnosti emisí) uherského zadlužení a uvedeme si jako příklad jen zlatou rentu uherskou, jež byla závazkem nejtěžším.

Vznikla z pokladničních poukázek z let 1873 a 1874, po 7,5 mil. GBP (tj. 15 mil GBP = 153 mil. zlatých r. m. v tehdejší paritě), úročených 6 % a splatných v 5 letech. Při splatnosti byly konvertovány vzhledem k absolutní finanční tísní Uherska na 6% zlatou rentu, které bylo vydáno skoro 210 mil. zl. Přes kruté podmínky nakonec uherské státní pokladně pomohla, neboť převedla krátkodobé závazky na renty; celkem bylo nakonec vydáno této renty za 400 mil. zlatých. Profesor Koloušek [1913, s. 160] ovšem pochmurně vypočítává, že kapitál opatřený 6% pokladničními poukázkami vyžadoval po konverzi na 6% rentu 10,21 % ročního úrokového nákladu ve zlatém vyjádření, tj. vzhledem k umísťování hluboko pod pari se skutečně utržený peníz přeměnil rovnou v dluh 2,5krát vyšší!

Později se podmínky upisování uherských rent a půjček podstatně zlepšily a jednalo se vesměs o investiční půjčky. Podstatná část uherského dluhu totiž pocházela ze zástátního či přímého budování železnic, jež z dnešního Maďarska stále činí zemi s nejvyšší hustotou železnic na km². Všeobecné schodky státního rozpočtu Uher se objevovaly především v prvním období po r. 1867.

Uveďme na závěr, že k 30. 6. 1914 *byl stav uherského státního dluhu* (ve vysokém stupni agregace jednotlivých položek) následující:

a) dluh rentový	5,115 mld. K
b) dluh umořitelný	997 mil. K
c) dluhy rezortní	197 mil. K
d) dluh přechodný	674 mil. K
celkem	6,983 mld. K

FINANCOVÁNÍ PRVNÍ SVĚTOVÉ VÁLKY

Po „Velké válce“ byla publikována následující čísla (ve zlatých předválečných francích): zatímco válka krymská stála 8,5 mld., válka prusko-rakouská 1,65 mld., prusko-francouzská 9,82 mld. (včetně již uvedených reparací), rusko-japonská 10,82 mld., pak první světová válka si vyžádala náklady ve výši ohromujících 1100 mld., z čehož na Rakousko-Uhersko připadlo asi 124 mld.

Finanční úhrada se musela najít — a také se našla — prakticky jen z domácích zdrojů: především tiskem papírových bankovek; válečnými půjčkami.

1. Protože bankovky Rakousko-uherské banky nebyly nikdy formálně směnitelné za zlato, nemusel se zavádět nucený kurz papírových bankovek: stačilo jen zrušit předpisy o krytí papírového oběživa (nemuselo se suspendovat povinné vyměňování bankovek za zlato jako v zemích klasického standardu zlaté mince) a o uveřejňování bankovních výkazů. Od centrální banky dostával stát peníze dvojím způsobem:

— jednak jako bezprostřední zápůjčky na lombard státních pokladničních poukázek nebo na eskont státních směnec nebo na obyčejné dlužní úpisy, zpravidla na 0,5—1,0% úrok;

— jednak banka vydávala své vlastní pokladniční poukázky a jejich výtěžek odváděla státu.

Při všech těchto úvěrových operacích se dbalo na to, aby se podíl obou částí monarchie pohyboval v rámci jejich příspěvků na společné záležitosti (63,6:36,4). Formálně zůstávaly bankovky dluhem banky, dluhem státu byly poukázky, směnky a dlužní úpisy dané bance jako podklad k vydávání bankovek. A tak se bankovky vlastně stávaly státovkami. Do zániku monarchie dosáhlo její zadlužení u cedulové banky částky 35,5 mld. K.

Z takto získaných peněz pak byly placeny obvyklé válečné položky: mobilizační výdaje, účty válečných dodavatelů, výživovací příspěvky atd. Hojný a neustávající přívál peněz plynul ze státní pokladny do kapes soukromého podnikatelského sektoru, jenž se rychle přizpůsobil válečným poměrům. Počáteční slabá likvidita rychle pominula, peněžní trh nabyl velké plynulosti. Tato inflační politika se ovšem odrážela v růstu cen, takže se měna postupně znehodnocovala. To si můžeme zřetelně dokumentovat na vývoji kurzu koruny ve Švýcarsku: zatímco „mírová“ parita rakousko-uherské devizy byla 105,0 %, pak:

v prosinci 1914	průměrně 90,53 (disážio 16,0 %)
v prosinci 1915	“ 70,25 (“ 49,5 %)
v prosinci 1916	“ 51,24 (“ 104,0 %)
v prosinci 1917	“ 46,02 (“ 128,5 %)
v říjnu 1918	“ 43,74 (“ 140,0 %)

2. Druhým zdrojem finanční úhrady byly válečné půjčky, vypisované pravidelně každého půl roku. Jimi měly být bankovky, jež byly státem dány do oběhu, opět odčerpány, dluh státu vůči cedulové bance, resp. nepřímo vůči majitelům bankovek, měl být proměněn ve formu méně nebezpečnou — v řádnou státní půjčku. Jenže to se nedařilo — majitelé skutečných papírových bankovek je k přeměně ve státní dluh nepředkládali. Prostředky k úpisu pak byly převážně opatřovány lombardem u centrální banky, takže upisování válečných půjček nemohlo působit na oběh platidel restriktivně. Přesto, že válečných půjček bylo vydáno za 50 mld. K, stoupal oběh bankovek nezadržitelně z 2,194 mld. K ke dni 25. 7. 1914 až na 31,483 mld. K ke dni 31. 10. 1918 (kromě 3,362 mld. pohledávek na žirových účtech).

3. Využíval se však i třetí zdroj — v období mezi jednotlivými emisemi válečných půjček poskytovaly peněžní ústavy státu kontokorentní zálohy, které byly při nejbližší emisi vyúčtovány. Tak byly přebytečné peníze po částech zachycovány a sbírány u poštovní spořitelny, která je úročila 4—4,5 %. Zálohy dosáhly při převratu značné výše kolem 6,5 mld. K, jelikož k připravované IX. státní půjčce již nedošlo.

4. A konečně si jen pro pořádek uvedme čtvrtý zdroj — na úhradu různých závazků vůči cizině, zejména na výplaty státního dluhu v cizině a na zaplacení dováženého zboží byly sjednány zahraniční úvěry. Byly to v podstatě krátkodobé směnečné úvěry, periodicky ale neustále dokola prolongované jednak v Německu, jednak v neutrálních zemích (Holandsku, Dánsku a Švédsku). Byly to však dluhy nepříliš rozsáhlé.

PŘEHLED VÁLEČNÝCH PŮJČEK

V Rakousku bylo vydáno celkem 8 válečných půjček, které byly všechny vyloženy k veřejnému upisování. Prvé tři půjčky byly vydány ve formě několikaletých pokladničních poukázek (na podkladě císařského nařízení ze 4. 8. 1914, č. 202 ř. z., kterým bylo vládě uděleno formální zmocnění opatřovat veškeré peněžní prostředky na úhradu válečných výdajů úvěrovými operacemi), ale již IV. půjčka byla emitována jako dlouhodobá na základě souhlasu parlamentní komise.

Takže počínaje IV. půjčkou byly emitovány vlastně vždy dva typy: jednak uvedené *pokladniční poukázky*, jednak ve 40 letech *umořitelná půjčka*. Celkem bylo vydáno 13 emisí, vesměs 5,5%, ve jmenovité hodnotě 35,129 mld. K, jejichž výnos činil 32,956 mld., takže průměrný emisní kurz byl 93,8 %.

V Uhrách bylo vydáno celkem 17 emisí, z nichž 13 bylo vyloženo k veřejnému upisování, 4 převzaty domácími peněžními ústavami. Převládaly *půjčky rentové*, z nichž 7 bylo 6%, 3 pak 5,5%. Další půjčka byla vydána jako umořitelná slosováním, zbytek byly pokladniční poukázky. Celková jmenovitá hodnota všech 17 emisí činila 18,851 mld. K a výnos 17,955 mld. K, takže průměrný emisní kurz byl 95,4 %.

UPISOVÁNÍ VÁLEČNÝCH PŮJČEK NA LOMBARD

Autor je přesvědčen, že dosud byl hutný text sice poněkud suchopárný, ale měl značný informační náboj. Tato krátká pasáž naopak bude (snad) zábavným popisem jednoho z mnoha historicky známých pokusů sestavit finanční perpetuum mobile.

Veřejnost byla veškerou představitelnou agitací přesvědčována, ba nucena, aby upisovala válečné půjčky co nejvíce, ba — co bylo nejhorší — byla lákána, aby upisovala nad svoje finanční možnosti. Doporučovalo se a usnadňovalo upisování bez hotového placení, na zástavu životních pojistek, nemovitostí, hypoték, zejména však na lombard cenných papírů a válečných půjček samotných.

Cedulová banka a podle jejího příkladu veškeré peněžní ústavy poskytovaly lombardní zápůjčky do 75 % jmenovité hodnoty válečných půjček za zvláště výhodné sazby, a to buď za dočasnou oficiální diskontní sazbu (tehdy 5 %), anebo za pevnou lombardní sazbu 5 % garantovanou do určité doby (do poloviny r. 1921, do 92 dní po skončení války apod.). Majitel 4% renty v nominální výši 10 000 K si mohl jejím lombardem opatřit hotovost 5 000 K, které mohl použít k úpisu nominálu 5 000 K válečné půjčky, ale také k úpisu nominálu 25 000 K; v prvním případě zaplatil válečnou půjčku hotově, ve druhém případě z upisovací ceny asi 23 000 K zůstal dlužen cca 18 000 K, které by obdržel jako lombardní zápůjčku na právě upsaný nominál 25 000 K válečné půjčky. Majitel hotovosti 1 700 K mohl upsat nominál 10 000 K páté válečné půjčky (40leté, jejíž upisovací cena při emisním kurzu 92 % činila 9 200 K); po zaplacení 1 700 K zůstal dlužen 7 500 K na 5% lombard. Roční výnos nominále 10 000 K válečné půjčky činil 550 K, úroky z lombardního dluhu jen 375 K, takže hotově vložených 1 700 K vynášelo 175 K, čili 9,7 %. Kdyby pak v r. 1922 byla válečná půjčka vylosována, byla by z vyplacené jmenovité hodnoty splacena lombardní zápůjčka 7 500 K a zůstalo by majiteli 2 500 K čistých; vložený kapitál 1 700 K by tak vzrostl o 47 %. Algebraicky jsme ilustrovali zdánlivou výhodnost této vojensko-politicko-ekonomické spekulace: válku vyhraje Rakousko-Uhersko. Spekulace na prohru (např. u nacionálně českých peněžních ústavů, jež se snažily vyhybat válečným půjčkám takřka za každou cenu) se však ukázala být odhadem kvalifikovanějším.

Prvé válečné půjčky upsané za hotové bylo možné použít k upisování dalších válečných půjček a při používání lombardu — jak bylo naznačeno — nebylo ani třeba mnoho

	Rakousko	Uhry	celkem
a) válečné půjčky:			
veřejně upisované	35 069	15 668	50 737
nevyložené k upisování	162	2 950	3 112
b) zadlužení u RUB:			
zápůjčky	23 597	9 043	32 640
pokladniční poukázky	1 822	1 125	2 947
c) zálohy domácích peněž-			
ních ústavů	4 533	2 562	7 095
d) dluhy v cizích měnách	3 297	1 743	5 040
celkem	68 480	33 091	101 571

příplácet. Podle okolností na těchto příplatcích u velkých investorů mnoho nezáleželo — byly režijní položkou nebo se zahrnuly do fondu ztrát — a za upisování bylo možné získat nejrůznější výhody.

Takové upisování bylo sice snadné, ale neopíralo se o skutečné hodnoty, nanejvýše o hodnoty, které měly být úsporami teprve v budoucnosti vytvořeny. Snadná lombardovatelnost byla největší pákou úspěchu válečných půjček. Ostatní prostředky, kterými bylo podporováno upisování válečných půjček, měly podstatně menší význam. Patřilo sem: vyloučení vkladů k úpisu používaných z moratoria; možnost platit válečnými půjčkami za emisní kurz daň z válečných zisků; příslibená přednost při rozprodeji demobilizačního materiálu.

STAV VÁLEČNÝCH DLUHŮ RAKOUSKÝCH A UHERSKÝCH K 31. 10. 1918

Celkový stav rakouských a uherských dluhů shrnuje *tabulka č. 3*.

Dluhy (bez zaokrouhlení přesně 101 571 084 766 K) jsou udány v korunách; dluhy v cizích měnách jsou přepočteny podle mincovní parity, nikoli podle kurzů.

K tomu přistupují ještě různé závazky obou států i celé monarchie vyplývající z válečného hospodářství — např. nesplněné závazky z válečných dodávek. K 31. 10. 1918 byly odhadovány zhruba na 5 mld. K, takže podle obvyklé kvóty 3,180 mld. K připadalo na Rakousko. 1,820 mld. K na Uhersko.

LITERATURA

DRACHOVSKÝ, J.: Mezinárodní finančníctví. Praha 1923.

DRACHOVSKÝ, J.: Finanční rovnováha státní. Praha 1911.

HOCH, K.: Alois Rašín. Praha 1934.

HRAŠE, J.: Rozdělení zajištěného dluhu býv. Rakousko-Uherska. Zahraniční politika, 1923.

KOLOUŠEK, J.: O státních dlužích, o státním úvěru, o emisích a konversích státních půjček. Praha 1913.

PIMPER, A.: České obchodní banky za války a po válce. Praha 1929.

RIEDL, E.: Československo a předválečný dluh bývalé rakousko-uherské monarchie. Praha 1928.

SILIN, N.: Avstro-vengerskij bank. Praha 1920.

SLÁMA, J.: Konec rakousko-uherského státního dluhu (Příspěvek k dějinám sukcesí států a státních bankrotů). Praha—Brno 1936.

Compass, Finanzielles Jahrbuch für Österreich-Ungarn. Wien 1888 až 1918, různé ročníky

The Government Debt of the Habsburg Monarchy 1867—1918

Karel PŮLPÁN, Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University

This article aims at presenting the evolution of the government debt of the Habsburg Monarchy in the years 1867—1918.

The first part describes the amount of the debt and its repartition in the year 1867 along with the rise of the Dual Monarchy.

The second part of this article focuses on the period 1867—1914. The author discusses main historical events of this period in general and then he compares the common government debt, the Austrian government debt and the Hungarian one.

The following part deals with the huge increase of war loans and the destruction of government finance of Austria—Hungary.