

nedá se očekávat na dlouhou dobu, že by ceny vrátily se na předválečnou výši, byl by výraz jejich ve vyšší jednotce ciferně zmenšený podnětem k uklidnění.

O těchto otázkách však ani teoreticky se neuvazuje, ani prakticky neprovádějí se přípravy.

Rovněž další důsledek, totiž přejdeme-li od zlaté měny k bimetalismu francouzskému, není předmětem úvah, ačkoli za dobu od příměří mohla již býti sledována výroba a trh stříbra a zlata, a prakticky mohlo již býti při zachycení výhodné tržní relace mnoho stříbra přeměněno na zlato. Avšak tyto otázky v naší veřejnosti nejsou předmětem zájmu, jakoby již bylo tak docela jisto, že přejdeme k frankové měně.

Jako v mnohých věcech jiných rozhodneme se pak přes noc a uděláme nebezpečný experiment, který nás na dlouhá léta může zarazit v ozdravení valuty.

Dávka ze jmění přiblíží nutnost prodebatovati tyto otázky a zaujati zásadní stanovisko.

## Zahraniční kurs koruny.

52. Bylo by omylem mysliti, že kurs papírové měny, nepodložené národohospodářsky jako je měna státoviková, řídí se jen poptávkou a nabídkou, obchodní bilancí, platební bilancí a její aktivností nebo pasivností. Za normálních dob, kdy banka má kovové krytí, kdy diskontní sazbou — při úvěrovém hospodářství — reguluje vývoz a dovoz, jak jsem již vyložil, je bilance obchodní a platební a udržení její rovnováhy jedinou starostí pro zachování parity měny. Cizina ví, že cedulová banka na svoje úvěry, které má ve světě sjednány, vydá směnky a stlačí stupa-

jící kurs devísy, že po případě vyveze zlato, aby do-  
cítila rovnováhy bilanční, že sníží diskontní sazbu,  
zlevní tím výrobu, umožní vývoz, aby dostala zpět  
svoje směnky, svoje zlato. U peněz národoho-  
spodářsky podložených (kovem nebo směnkami  
za zboží, eskontovanými bankou cedulovou) nemůže  
hrát otázka důvěry neb nedůvěry ke státu roli. I na  
mezinárodním trhu upravuje si stát kurs své měny  
svým hospodářstvím a svými vnitřními opatřeními.

Kolísání kursu může mimo to nastati, nastane-li  
změna v ceně kovu, který slouží za podklad měně.  
Viděli jsme to jasně při velikém znehodnocení stříbra.  
Zákonný poměr zlata ke stříbru byl na př. v zemích  
latínskú unie 1:15½ (t. j. za 1 kg zlata 15½ kg stří-  
bra). Tržní poměr zlata ke stříbru byl však v někte-  
rých dobách 1:31. Stříbrné měny trpěly těžce pod tím  
poklesem (oproti měnám zlatým, měny bimetalistické  
těžce vyrovnávaly tento nepoměr (francouzská banka  
při výměně bankovek za zlato vybírala přírážku),  
musily odhodlati se ku zastavení ražby stříbrných min-  
cí kurantních, z počátku ražby pro soukromníky (za  
1 kg zlata koupil někdo 31 kg stříbra a dal si narazit  
z tohoto stříbra pětifranky, čili dostal 5 franků dva-  
krát tolik než zaplatil zlatými franky), pak zastavena  
ražba také pro stát.

V tomto kolísání ceny drahých kovů skutečně  
jsme. Poněvadž při drahém kovu je hlavní složkou  
jeho ceny výrobní náklad na jednotku, je přirozeno,  
že cena drahého kovu stoupá se zvýšením výrobních  
nákladů. Objevilo se v Anglii ažio zlata, značí to, že  
zlato je dražší, než za jakou cenu ho má anglická  
banka dle valutního zákona kupovati, což ve svých  
důsledcích může vésti k zastavení výměny bankovek  
za zlato.

Příčiny klesání některých valut mohou proto spočívat také v tom, že zákonem stanovené množství mincovních jednotek, jež z 1 kg zlata mohou být raženy, je menší, než mnoho-li zlato skutečně stojí, vyjádřeno v jiných státcích čili výrobci zlata bych musil dáti v naturální mzdě tolik, že nákup těchto naturalí by mne stál více než bych mohl ze získaného takto zlata narazit mincí. V praxi značí to obmezení výroby zlata nebo obmezení ve výměně bankovek za zlato, poněvadž každá výměna značí prodělek. Jestliže na př. prodán bude 1 kg ryzího zlata za naturalie, jež stojí 4000 franků a narazí se za 3100 franků ve zlatě, tu by ten, kdo by naturalie za zlato získané prodal za 4000 papírových franků, vyměnil si papírové franky za zlaté franky, dostal by 4000 franků ve zlatě čili dostal by ryzího zlata 1290 gramů.

To zamezení hledí státy, obmezením ve výplatě zlata, za bankovky, zákazem vývozu zlata do ciziny a tím se zbavuje i valuta plnohodnotná regulatoru kursu své devisy v cizině vývozem zlata a nastává pokles devisy, přesahuje-li dovoz vývoz.

53. Státovka je vlastně dluhopis státní, nezúčtelná poukázka na státní pokladnu, která se jen zavazuje, že bude bráti tuto státovku za obnos na ní vyznačený. Státovka stává se však nucenou vnitřní půjčkou státní tím, že dostane nucený oběh.

Vůči cizině toto domucení není možné. Cizina tvoří si kurs nejenom dle poptávky a nabídky státovek, nýbrž dle důvěry ve stát a jeho hospodářský stav dnešní i budoucí.

Devisa na Prahu byla znamenána již před okolkováním. Na curyšské resp. ženevské burse byly záznamy na Berlín (za 100 M platilo se franků švýcarských), na Vídeň (za 100 rak. korun), na Prahu (za 100 korun československých) tyto:

1919	Berlín	Videň	Praha
20. II.	52.—	23·50	—
21. II.	51·75	23·50	26.—
22. II.	51.—	23·50	25·50
4. III.	47·60	23.—	27·25
5. III.	46·50	22·50	27·50
14. III.	50·25	24.—	29·50
15. III.	49·75	24.—	29·75
18. III.	51.—	24·50	29·25
19. III.	50.—	24.—	29·75
20. III.	50.—	24.—	29·50
21. III.	49·50	23·50	29·35
22. III.	47·25	23.—	29·50
25. III.	45·25	21·50	29·25
25. III.	46.—	21·50	27·50
26. III.	45·80	20·50	28·50
27. III.	44·60	20·50	27·25
29. III.	45.—	20.—	27.—
1. IV.	44·75	18·50	25·50
2. IV.	43·50	17·75	22.—
3. IV.	42·50	17·25	21.—
4. IV.	43.—	18·50	23.—
5. IV.	43·15	19.—	24·50
8. IV.	40·25	18·50	24·50
11. IV.	38·25	18.—	28.—
12. IV.	37·50	18·25	29.—
14. IV.	38·25	19.—	29·75
15. IV.	37·50	19·25	30.—
16. IV.	37·25	20.—	30·25
23. IV.	35·85	18·50	30·30
25. IV.	36.—	18.—	30·10
26. IV.	36·10	18.—	30·25

1919	Berlín	Vídeň	Praha
28. IV.	37.—	18.—	30·25
29. IV.	39·50	18·75	31.—
2. V.	43·75	20·25	31·75
3. V.	44·25	20·25	32.—
5. V.	44·10	20·60	32·75
6. V.	45.—	21·50	33·25
7. V.	46.—	21·75	33·50
8. V.	41.—	21.—	31.—
9. V.	38.—	19·50	33.—
13. V.	36·25	20·60	33·50
14. V.	36.—	21.—	33·50
16. V.	36·25	21·75	33·50
17. V.	40·50	22·25	34.—
18. V.	39·50	23.—	34.—
19. V.	39·25	23·25	34.—
21. V.	37·50	22.—	34.—
22. V.	36·50	21·70	34.—
24. V.	38.—	21·75	34.—
26. V.	37·75	21·25	33·75
30. V.	36.—	19.—	31.—
31. V.	37·50	19·50	31.—
2. VI.	38·75	20.—	31.—
4. VI.	36·25	18·75	31.—
5. VI.	35·50	18·50	30·50
6. VI.	36·25	18.—	30·75
7. VI.	36.—	17·75	30.—
10. VI.	36·25	17·25	30.—
11. VI.	36·25	17·25	29.—
12. VI.	36.—	16·50	28·50
13. VI.	35·75	16·50	27·75
16. VI.	35.—	16·50	29.—

1919	Berlín	Videň	Praha
17. VI.	35.—	16·50	27·75
19. VI.	35.—	16·50	27·75
21. VI.	41·50	19·25	28.—
25. VI.	40·50	19.—	28.—
26. VI.	39.—	17.—	28.—
28. VI.	41·50	18·50	28·25
30. VI.	42·50	18.—	28·25
1. VII.	39·50	17·50	27·75
3. VII.	39·25	16·75	27.—
4. VII.	38·75	16·50	26·75
5. VII.	38.—	16·75	26·50
7. VII.	38·25	16·75	27.—
9. VII.	38·75	16·50	26·50
15. VII.	37·75	16·50	27·50
17. VII.	37.—	16·75	27·50
21. VII.	38.—	16·50	28·75
22. VII.	36·75	16·50	27·75
23. VII.	36·25	16·25	28.—
26. VII.	34·75	14·50	27·40
27. VII.	34·90	—	26.—
28. VII.	34·20	12.—	26.—
29. VII.	33·50	13.—	26·25
30. VII.	33·75	11·50	26.—
31. VII.	32·25	12·50	26.—
1. VIII.	31·75	12·50	25·75
2. VIII.	33·75	12·50	26.—
4. VIII.	34·75	14·25	26·10
5. VIII.	33.—	14.—	26.—
6. VIII.	32·75	14.—	26.—
8. VIII.	31·75	14.—	26.—
11. VIII.	32·40	13·60	24.—

1919	Berlín	Videň	Praha
12. VIII.	31·75	13·60	23·75
13. VIII.	30·25	12·50	19·—
14. VIII.	29·25	12·50	19·—
15. VIII.	29·50	11·80	20·—
16. VIII.	30·—	12·75	22·—
18. VIII.	28·80	12·50	21·50
20. VIII.	26·—	10·50	21·—
24. VIII.	26·—	10·75	20·50
25. VIII.	25·80	11·25	20·—
26. VIII.	26·75	11·75	20·—
27. VIII.	27·75	12·50	19·25
28. VIII.	27·60	11·75	19·75
29. VIII.	26·70	10·75	19·75
30. VIII.	26·80	11·—	19·50
3. IX.	26·—	11·—	19·—
4. IX.	26·—	11·—	19·25
8. IX.	23·80	10·—	18·50
9. IX.	23·—	9·75	17·50
10. IX.	21·—	8·50	15·—
15. IX.	20·—	8·25	15·75
16. IX.	19·—	8·—	15·75
22. IX.	22·25	8·—	17·—
7. X.	22·60	7·—	17·—
9. X.	21·60	6·25	16·85
13. X.	21·—	5·75	16·35
17. X.	19·60	5·25	15·60
20. X.	19·95	5·25	15·20
29. X.	18·25	5·50	12·75
30. X.	18·30	5·45	12·90
3. XI.	17·65	5·60	12·80
4. XI.	16·20	5·40	12·50

1919	Berlín	Vídeň	Praha
5. XI.	16.—	5·50	11·50
8. XI.	16·25	5·85	11.—
10. XI.	15·20	5·10	10·75
17. XI.	13·12	4·75	9·25
18. XI.	12·12	4·35	9.—
29. XI.	12·62	4·20	10·75
8. XII.	10·50	3·75	9.—
9. XII.	9·60	3·50	8·85
10. XII.	10·95	3·50	8·25
16. XII.	12·20	4·50	10·50
20. XII.	11·57	4·20	10.—
26. XII.	11·80	4·50	9·40
29. XII.	11·70	4·35	9·30
30. XII.	11·40	4·10	9·28
<b>1920</b>			
6. I.	11·50	3·60	9·80
7. I.	11·40	3·70	9·10
8. I.	11·15	3·50	8·80
9. I.	11·10	3·50	8·85
12. I.	11·05	3·20	8·65
15. I.	10·10	2·30	8.—
20. I.	8·25	2·35	7.—
21. I.	8·32 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2·35	7.—
22. I.	8·37 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2·45	7·45
26. I.	6·25	2·25	6·25
27. I.	5·62 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2·16	5·25
28. I.	5·65	2·20	6.—
29. I.	7·65	2·50	7.—
30. I.	7·20	2·50	6.—
2. II.	6·55	2·40	5·65



Ze záznamů těch vidíme kolísání kursů, poněvadž právě valuta národohospodářsky nekrytá, valuta znamenající vlastně jen státní dluh podléhá spekulaci stejně jako rentový nebo jiný státní dluh, její kurs není výsledkem dnešního hospodářského stavu, nýbrž důvěry v budoucnost.

54. Udržování stability kursovní lze jen tehda, jestliže zůstane nejen vývoz a dovoz v rovnováze, nýbrž je-li hospodářský život zdravý, je-li ve státě klid, je-li úcta k zákonům a k veřejné správě. Na kursech vidíme, že do 22. května 1919 stoupla od prvního záznamu koruna čsl. ze 26 na 34, že držela se kolem 30 před tím celý měsíc. 26. května byla oslabena na 33.75, 30. května stála 31, 7. června 1919 pak 30, ačkoli marka držela se na stabilním kursu. Květnové nepokoje zasadily kursu koruny ránu, pak přišla válka s Maďary (2. června), ale kurs koruny přes to byl udržen aspoň kolem 25, ačkoli rakouská koruna šla dolů a marka udržovala se na stejném nívěau.

Až v měsíci srpnu vidíme náhlý pokles koruny za současného poklesu marky. A od té doby je koruna naše v souvislosti s markou, sdílí její osudy i osudy rakouské koruny. Toto spjetí není hospodářsky neodůvodněno. My příliš sepjali jsme se s Rakouskem a Německem hospodářsky. Ententa nutila nás, abychom Rakousku dodávali uhlí, cukr, obnovili jsme vyšlapané cestičky, abychom přes Vídeň exportovali, nechali jsme původní metody exportování přímo, spokojili jsme se s reexportem přes Vídeň. Cizina viděla, že Československá republika je nucena dohodou dodávat i křidatáři ne pro hospodářské prospěchy, nýbrž z jakýchsi politických důvodů, že množil se dubiosní její pohledávky a čím více rakouská koruna klesala, tím celý tento obchod s Rakou-

skem byl dubiosnějším a důvěra ve zdraví podnikání českého a realnost obchodů mizela.

Pokles marky přibližoval naši korunu k paritě německé marky. Německo stalo se pro nás státem importním, čím dále úzeji svazujeme se s Německem hospodářsky, chodíme zase vyšlapanými cestami předválečnými a toto úzké spjetí naše s poraženým Německem, neklidným, na západě odkrytým, s rozvrácenou valutou působí, že marka strhuje korunu.

Není důvěry v hospodářský rozkvět Rakouska, není důvěry v brzký hospodářský rozkvět Německa a my angažováni jsme velmi silně u obou těchto firem. Jsou jejich směnky v našem národním portefeuille dobré? Cizina myslí, že nikoli.

55. Pohodlné je sváděti pokles koruny na spekulaci. Úmyslně uvedl jsem kursy od počátku jejich znamenání. Není možno, aby prováděla tento stálý a vytrvalý pokles spekulace. Může provést sice svoje pokusy. Byl proveden tento pokus spekulace à la baisse mezi 27. březnem a 3. dubnem 1919. Nechal jsem jíti korunu až na 21. a pak jsem dal intervenovati velmi intenzivně a 11. dubna byla na 28, a baissisté nestačili se krýtí a prodělavše, dali pokoj. 8. května 1919 objevila se spekulace à la hausse. Také tuto spekulaci jsem zdolal a nepustil korunu nad 34 až do 26. května. Nechtěl jsem vyššího kursu, abych neohrozil vývoz. Je jisto, že by se dalo mnoho dělat, kdyby se vylučovala spekulace, že by stabilita kursovni, o niž hlavně jde, mohla býti udržována, ale k tomu je potřebí, aby stát nebyl předmětem stálých otřesů, vyhrůžek, aby nedodával do ciziny surovinu proto, že továrny nedostávají uhlí, aby nevyvážel ve spoustách uhlí a nechával své továrny, své plynárny — na nichž visí řada živností — stát, aby nepokračoval rozvrat správy a sociálních

poměrů, aby bylo každému zřejmo, že nastává konsolidace.

A mluví-li se o kursu umělém, je to pouhopouhá fráze. Rakousko-uherská banka byla zbavena povinností vyměňovati bankovky za zlato, potud, pokud dovede — jinými prostředky než vývozem zlata — udržovati kurs koruny na paritě. Svoji devisní a diskontní politikou dovedla to před válkou skvěle. A nikdo nemohl mluvit o umělém kursu koruny na mezinárodním trhu. Jestliže však při kursu 34 byl možný vývoz, jest zřejmo, že koruna nebyla ani nadceňena, ani podceňena.

Snad od té doby klesla nákupní síla československé koruny doma. Že by však doma měla jen pětinu ev. šestinu nákupní síly jako měla na počátku května 1919 (tehda za 100 K 34 fr., nyní 5.65 fr.), to vidíme přece jasně na cenách, které od května nestoupily ani pětkrát, ani šestkrát.

56. Nynější mezinárodní kurs koruny odlučuje nás v importu úplně od zemí s dobrou měnou a uvádí nás v nebezpečí, že všecko zboží a suroviny vyexportujeme do zemí s dobrou měnou. V importu jsme odkázáni na Německo a jiné země s rozvrácenou měnou. Německo dodává nám hotové výrobky s exportními přírážkami (platíme mu jeho válečnou náhradu) a my budeme dodávat Německu uhlí, za nějaký čas dříví, chmel, slad a pod., poněvadž bychom to snad dovedli jinam prodat, ale nedovedeme to jinam dovézt. Dovezení provedou si již Němci sami.

57. Tvrdilo-li se, že byl kdysí ode mne zabraňován dovoz, byla to nepravda, která se nestane pravdou opakováním. Jisto jest, že jsem hleděl udržovati rovnováhu mezi vývozem a dovozem jako jediný národohospodářský prostředek pro udržení stability kursu mezinárodního, když nebylo možno docílití ve-

liké a dlouhodobé půjčky surovinové a tím rozšířiti export. I potom však by nezbývalo nic jiného než udržovati rovnováhu mezi dovozem a vývozem na mezinárodním trhu a zaměstnanost průmyslu by podporovala víru v dobrý hospodářský rozvoj.

Dovozu puštěna pak uzda, dováželo se všechno, hlavně luxusní věci a v Holešovicích otvírali každý hokynář delikatesní obchod. Mnoho šlo přes Vídeň, kde ničili svoji korunu veselé a ta strhovala s sebou československou korunu. A výsledek jsem v odst. 56. uvedl.

## DOSLOV.

58. A přece není nic ztraceno, jestliže se probudíme a z přírodně bohaté země práci svoji dovedeme vytěžit co nejvíce;

povznese-li svoji výrobu zemědělskou;

dovede-li vyrvatí zemi dostatečné množství uhlí, povznéstí svůj naftový průmysl na Slovensku, využítí plně svých vodních sil;

dovede-li povznéstí výrobnost svého průmyslu;

dovede-li přivéstí do našich světových lázní cizince a seznámí je s krásami našich zemí;

vrátí-li se k pracovitosti a šetrnosti, abychom nahradili válkou zničené statky a ušetřili válkou zničené výrobní prostředky. Tak, jak jsem to řekl v 19. odst.

Bohatá země je Mexiko, bohatá na stříbro, petrolej, rudy, s úrodnou zemí a přece jde od bankrotu k bankrotu, poněvadž její obyvatelstvo si neuvědomuje, že jenom podnikání a práce činí z bohatství přírodního hospodářské statky a bohatství národa. Doufám, že vyléčíme se z bludů doby a ve šťastnějších dobách budeme na ně vzpomínati jako na těžký sen a těžkou zkoušku.