

okamžitou a najednou provedenou, zvláště když jde o nápravu měny tak hluboko pokleslé jako je rakouská měna korunová. V novější době není ostatně vůbec příkladu, že by se byla v některém státě prováděla náprava měny takovýmto radikálním prostředkem ani tam, kde nebylo potřeba řezu tak hlubokého, a všude spřátelili se raději s měnou pokleslou, ovšem poměrně ustálenou, jak dále ještě uvedu.

IV. Měna ve styku s cizozemskem.

Ze všech dosud uvedených úvah plyne stručný závěr, že prováděti zákonnou devalvaci měny pro vnitřní poměry není třeba. Je sice poněkud nepohodlné, udávati ceny a počítati je v málohodnotných jednicích, ale jistě toto nepohodlí není úměrné s nebezpečím, jež z násilně provedené devalvace hrozí. Také u nás by stačilo zatím zcela dobře, učiniti nějaké opatření, ale pokud možná nejrychleji, aby nemohly k nám býti posílány korunové bankovky z ostatních území a nemohly válečné půjčky proměňovány býti v bankovky lombardem, ani aby nemohly za ně býti kupovány zbylé válečné předměty — jako se dosud (koncem listopadu 1918) v Německo-Rakousku dopouští — pokud není učiněn přesný rozvrh likvidačních aktiv a pasiv bývalého státu rakousko-uherského, neboť tím se zřejmě poskytují výhody jedné skupině věřitelů likvidační podstaty na úkor druhých.

V podstatě nejinak je ve styku s cizinou, ale okolnosti jsou tu jiné.

Za pravidelných dob, kdy je obapolný tržebný styk s cizinou volný a je ve dvou styčných zemích zavedena měna zlatá s volným oběhem zlatých mincí a směnitelností bankovek, nemohou bankovky těchto zemí platiti se v cizině o mnoho dražší nebo levnější, než udává poměr zlata obsaženého v měnách jednicích obou zemí, včetně dopravních výloh zlata, poněvadž by se místo bankovek posílaly do ciziny a z ciziny peníze zlaté, vlastně zlaťo jako zboží.

Zlato může tuto úlohu udržovatele měny konati jednak proto, že jsou přepravní náklady u něho se zřetelem na jeho velikou cennost poměrně malé, jednak i proto, že jeho cena je ve všech státech stálá, nekolisavá, poněvadž ji cedulové banky drží. Ale tím, že je v jednotlivých státech, jež mají zlatou měnu, ustálena cena zlata — u nás byl kilogram za 3280 korun, ve Francii za 3444 $\frac{4}{9}$ franku — a ustálena tudíž i cena měenných jednic ve zlatě, není zařízeno, že tyto jednice měnové také vskutku poměrně dle svého obsahu zlata v různých zemích platí, mají úměrně stejnou kupní moc. Má sice tato stálost ceny zlata ve všech zemích a snadná jeho přepravitelnost na veliké dálky také vliv i na ceny ostatního zboží, zarovnávací je, ale zatím děje se to jen u cen některých hlavních druhů zboží, jimiž se čileji a ve velkém ve styku s cizinou obchoduje, a ovšem jen potud, pokud není jiných umělých překážek, zvláště cel, kdežto v celku se směnná hodnota zlata v různých zemích přece jen různí, a vědělo se všeobecně, že na příklad v Německu bylo „laciněji“ než u nás i v době, kdy u nás i tam obíhaly mince zlaté.

Má-li stát měnu papírovou, pak kolísá kurs jeho měnné jednice nabízené v bankovkách nebo směnkách na trzích v cizině mnohem více. I pak je poměr ceny jeho jednice měnné k měnným jednicím ostatních zemí v podstatě dán cenovou úrovní čelných druhů zboží, ovšem kromě zlata, jež se do ciziny vyvážejí a z ciziny přivážejí, nebo by se vyvážeti a přivážeti daly; vždyť právě tímto poměrem cen je poměr měenných jednic určen: platil-li holandský zlatý přibližně dvě naše koruny, znamená to nejen, že se zaň daly vyměnití dvě koruny, ale že i ceny zboží u nás naproti Nizozemí byly udány číslы přibližně dvojnásobnými, neb snad lépe řečeno, protože byly ceny zboží u nás průměrem zhruba dvojnásobné proti Nizozemí, proto byl poměr holandského zlatého ke koruně přibližně 2 : 1.

Tento poměr vnitřní úrovně cenové jednotlivých států k úrovním cenovým států druhých či poměr jejich měn vytváří se poněkud „historicky“, a jsou v něm vystiženy četné

spletité vztahy, jež se trvalejšími tržebními, platebními a úvěrovými styky s cizinou poněmáhle ustálily. Úroveň ta úzce souvisí také s vnitřními hospodářskými poměry země, s veškerým jejím vývojem, který dochází viditelného výrazu v cenách zboží na domácím trhu. Ale je přirozeno, že reakce kursové úrovně měnové na rozptýlené a nestejnomyšlné pohyby cen různých druhů zboží v styčných zemích nemůže býti za těchto okolností tak přesná a jednotná jako ve styku se zeměmi s měnou zlatou, i že pole jejího rozpětí je mnohem širší.

Mimo to působí pak na kurs mnohem silněji známé podružné vlivy na straně peněz se uplatňující, ať již jde tu o přímý tlak nabídky a poptávky po cizozemských směnkách a bankovkách doma nebo po domácích bankovkách a směnkách na trzích ciziny, anebo ať jde o nepřímý náraz na domácí úroveň cenovou převýdejem papírových peněz vyvolaný. Zvláště v tomto druhém případě nemá pokles papírové měny nijaké pevné meze, neboť její kurs poklesá pak proti měnám ostatním zhruba v též poměru, jak podražují domácí ceny zboží proti cenám jinde, a vzestup těchto cen je bezmázný, nehledě ani k té okolnosti, že u převýdaje papírových peněz roste i nebezpečí nepřírozně zesílené nabídky těchto peněz v cizině a jejího tísnivého vlivu na kurs měny.

V novější době nabyl velikého významu svým vlivem na kurs měny i pohyb podnikatelských a zápůjčných kapitálů, jež se buď rovněž v podobě směnek nebo bankovek, anebo v podobě akcií a dílčích dlužních úpisů, soukromých i veřejných, zasílají a jimiž se místo zásilek peněz vypořádávají vzájemné platební nároky a povinnosti ve stycích mezinárodních, ať již aby se jimi uhradily trávající platební povinnosti a nároky, anebo ať se jimi zakládají nové úvěrové poměry. V dobách pravidelných zastávají tyto úpisy svoji úlohu okamžitého vypořadatele platebních nároků a povinností velmi dobře, neboť jsou snadno přepravitelné a mají tudíž cenu na různých trzích světových poměrně věcně málo odchýlnou, takže v těchto jejich cenách obráží se dosti ryze poměr měn. Také tím nabyly tyto úpisy pro výstih kursu

měny států zvláštního významu, že mezinárodním trhem zrovnávají se i poměrně menší rozdíly jejich cen na všech téměř bursách světa a je jimi dáno jednotné měřítko měny každé jednotlivé země v poměru ke všem ostatním zemím, jakž je nejsprávnější.

Ovšem, pro budoucno, zvláště pro doby neklidné, tvoří tyto cenné papíry, v cizině rozptýlené, stále nebezpečí, že budou do své země původu náhle vráceny a zhorší její platební bilanci vůči cizině a způsobí tím nepříznivý tlak na měnu.

Pokles korunové měny v cizině způsoben byl, jak víme, převýdajem papírových bankovek. Znehodnocení jich na vnitřním trhu, jež projevuje se podražením cen všech statků u porovnání s cenami předválečnými a s cenami v cizině, nemohlo se sice projevit zároveň a úměrně poklesem kursu papírových korun na zahraničních trzích peněžních, neboť vývoz a dovoz zboží za hranice byl téměř úplně přerušen a také legitimní vývoz a dovoz cenných papírů a valut byl podvázán, ale přes to dostaly se do neutrálních zemí spousty korunových bankovek, jež kurs jejich neobyčejně srazily. Cena papírových korun, v cizině za ně v cizích penězích placená a ceny bankovek cizích států u nás znamenáné nejsou správným výrazem cenového poměru korunové měny k měnám cizozemským, poněvadž nejsou založeny na volném působení všech složek, jež se v pravidelných dobách uplatňují a nebyly by asi ani v poměru k úrovním cen zboží u nás a v cizině, i kdyby nepůsobily u nás na tyto ceny četné jiné vlivy na straně zboží, a kdyby ani na druhé straně na kurs korun nebylo uměle působeno, aby se držel. Ale i kdyby nyní tyto vlivy odpadly a kdyby bylo možno i hranice otevřítí a vývoz se utvářil příznivě a všechny ostatní mimořádné okolnosti mimo převýdej bankovek pominuly, nedá se čekat, pokud se poměry úplně nevyjasní, že by se kurs korun valněji zlepšil.

Leč nízký kurs měny není to nejhorší, s tím bychom se mohli jaks taks spřáteliti, právě tak jako s poklesem směnnou hodnotou koruny doma. Nebudí sice v nikom nadšení vzpomínka, kolik plativala koruna na příklad ve fran-

cích druhdy a kolik platí dnes, a kolik se za ni koupilo ve Švýcarsku jindy a kolik dnes; to vše jsou však pouhé vzpomínky, nové další škody dnešním stavem nikdo již netrpí, a musil se s tím každý chtít nechtět spřáteliti. Není proto ani přímé pohnutky a nutkavých důvodů, aby se náprava měny vzhledem na pokles naší bývalé měny v cizině prováděla. Jediná obava tu jest, že by dohoda mohla na nás naléhati, abychom provedli zákonnou devaluaci, neboť tím by získali i držitelé starších dlužních úpisů rakouských v zemích dohody i v zemích neutrálních, poněvadž by se pak vyplácely úroky a umořené úpisy penězi zlepšenými místo nynějšími penězi znehodnocenými. Kurs těchto úpisů by se po nápravě měny jistě postupně zlepšil. Ale i tu byla by možna odpomoc jiným způsobem: konvertovati tyto cenné papíry, jež jsou okolkovány jako připuštěné na bursy v zemích dohody a v neutrální cizině, na vyšší úrokovou sazbu.

Pro naše příští tržební a platební styky s cizinou — a na těch nám musí velmi záležeti — hlavní věcí jest, aby naše měna v cizině byla ustálena, znehodnocení její jim nepřekáží, a formální nápravou měny se jim nijak neposlouží. Vždyť i tu jde jen o početní změnu cen, o nic více. Za to ovšem nepovedená devalvace může způsobiti škod hojně, byť snad škod nechtěných.

Spíše bychom měli tedy obrátiti hlavní své úsilí také se zřetelem na své styky s cizozemskem aspoň pro prvý čas, než do věci budeme viděti správněji, v tom směru, jak měnu naši ustáliti. I tu je možno postupovati dvojím způsobem.

V době nejbližší, kdy jsou poměry peněžních trhů u nás i v cizině naprosto neujasněné a kdy kurs korun se nevypočítatelně zmítá, a my se přece jen vůči cizině úplně uzavřítí nemůžeme, bylo by vhodné zavésti ve styku s cizinou zatím měnu frankovou. Účty dováženého a vyváženého zboží zněly by na franky a vypořádávaly by se prostřednictvím platební ústředny vzájemnou kompensací doma a pokud by zůstával schodek nebo přebytek, připočítával by se nebo odpočítával od výpůjčky, za tímto účelem v cizině učiněné. Ceny v koru-

nové měně, jež by se domácím vývozcům vyplácely anebo jež by dovozci musili platiti, stanovila by ústředna a řídila by se při tom nejen poměry valutovými, ale i poměry cen zboží na trhu domácím a v cizině, usilujíc tímto způsobem po případě s počátku i se svojí škodou, aby vývoz za nutný uznaný nebo nezbytný dovoz umožnila. Abychom nečinili na cizinu zbytečných úvěrových nároků a platební svou bilanci nezhoršovali, bude nutno dovoz přepychových a zbytných předmětů pokud možno obmezovati a pamatovati hlavně na dovoz nutných cizokrajných surovin; ale i dovoz některých domácích našich plodin zemědělských a tovarů u nás jindy v dostatečné míře vyráběných bude nutno připustiti, jednak aby se nynějšímu jich naprostému nedostatku rychle čelilo a jednak i proto, aby se tak způsobil tlak na ceny na našem domácím trhu, a tím se i s této strany napomáhalo k návratu normálních poměrů. Vývoz budeme musiti samozřejmě poháněti, jak jen bude možno, a nebudeme se směti asi lekati pro prvý čas umělého podporování vývozu vývozními premii a dopravní politikou, jen abychom platební své nároky vůči cizině zvýšili a mohli z nich uhrazovati aspoň z větší části nutné jiné platy do ciziny.

Podnikatelské cizozemské kapitály budeme musiti v této době s otevřenou náručí vítati, přes to že v příštích dobách způsobují zemi trvalé zatížení její platební bilance, a naopak budeme musiti snažiti se o to, aby se k nám nevracely v cizině umístěné priority drah a jiné dlužní úpisy, jež snad na náš vrub případnou. Nebude tudíž ani možno, pomýšleti na nucenou konversi na nižší úrok některých těchto ukládacích papírů starších předválečných emisí a nebylo by ani radno zastaviti na čas výplatu jejich úroků. Tím by se vzbudila v cizině nedůvěra k našim financím a ohrozila by snad úspěšnost všech dalších našich finančních a valutových snah nápravných.

Za to nebylo by radno působiti v této době nějak umělými vlivy na kurs korun v cizině, ten by musil zatím býti zůstaven sám sobě, aby se uvedl aspoň v jakýsi přibližně správný vztah k cenám zboží u nás a v cizině a postavil se na pevnější a při-

rozenější základ. Nutným předpokladem ovšem i tu jest, aby se papírové koruny našeho státu odpojily od papírových korun ostatních států na území bývalého Rakousko-Uherska vzniklých. Jinak bylo by sotva možno čelití jednak podloudné jich dopravě k nám, jednak záplavě jich na trzích ciziny a záškodné spekulaci jimi. Kdyby bylo možno vydati v čas a vhodným způsobem s dostatek nových našich papírových korun, bylo by arcif nejlépe prohlásiti všecky koruny staršího vydání u nás za neplatné.

Až by se po nějakém čase ceny na domácím trhu ujasnily a kurs nových našich korun protřibil a uklidnil, bylo by možno styk s cizinou uvolniti a zároveň postoupiti v úpravě měny o krok dále a hleděti kurs korun na této jeho sam o č i n n ě v y t v o ř e n é ú r o v n i u s t á l i t i, to jest chrániti jej před zbytečnými nárazy a záchvěvy. Tato cesta není nová, také Rusko drželo v letech 1880. kurs papírových rublů na trzích v cizině, hlavně v Německu, chovajíc tam na účtech hotovosti za tím účelem, aby jimi byly při zvýšené nabídce papírové ruble nakupovány a tím jejich cena zlepšena. Rovněž Rakousko-uherská banka prováděla obdobné opatření, nabízejíc dle potřeby nebo berouc s trhu cizozemské směnky, aby kurs jejich příliš nekolisal, a chovala stále za tím účelem značnější zásobu devis. Ale tyto prostředky jsou přece jen dosahu užšího, stačí jen v dobách méně nepravidelných, kdy aspoň ceny zboží na domácím trhu jsou ustáleny a v pevném vztahu k cenám zboží v cizině. Toho však v dnešních poměrech říci nelze. Bude proto nutno sáhnouti mimo to k prostředku vydatnějšímu a také na vnitřní trh působivějšímu.

Doporučovalo by se zříditi pak i doma zvláštní státní konverzní pokladnu, jež by za kurs na delší dobu pevně ustanovený směňovala dodávané zlaté mince korunové a mince cizozemské za papírové koruny a prostředkovala za týž kurs úhrady do ciziny. Po případě by se mohl přepočtení kurs ustanoviti jen pro úhrady do ciziny, kdežto kurs pro směnu zlatých mincí za papírové koruny by mohl zůstatí volný; více než ustanovený kurs by pak beztak nikdo za ně

nedal, vždyť by si je mohl opatřiti za tento kurs od konversní pokladny, kdežto levněji by zlaté mince leckdo spíše prodal, chtěje se vyhnouti pochůzce do konversní pokladny. Mohlo by tímto způsobem ažio zlatých mincí poněkud samo sebou klesati a napomáhati také nápravě měny.

Kdyby se časem pozorovalo, že se poměry měnové vskutku i celkem lepší, bylo by možno konversní kurs snížit a tímto způsobem by se mohla postupně měna zlepšovati nenásilně a téměř nepozorovatelně stále, až by snad konečně bylo možno pomýšleti na trvalou úpravu ustanovením nové jednice měnné a na zavedení měny zlaté. Konečná tato úprava mohla by se provésti pak buď na základě jednice měnné o menším obsahu zlaťa než měla zlatá koruna, tedy devíticací bývalé měny korunové, anebo by se dokonce mohlo i pomýšleti na úpravu měny na úroveň paritní. V tomto druhém případě mohla by se voliti za základ měny jednice po případě franková, ale musil by se poměr dosavadních korun k novému franku, až by se braly koruny z oběhu, správně ustanoviti. Po této stránce by měl odhad trvalé úpravy našich měnných poměrů rovněž výhodu: ujasnily by se zatím také poměry měnné ve Francii, kde rovněž obihá nyní za 30 miliard franků bankovek, a rozřešila by se zatím i otázka ceny zlata a jejího vlivu na měnu v Anglii. *) S mnohých stran se totiž tvrdí, že se bude musiti cena zlata se zřetelem na stoupající mzdy a vzestup nákladů těžebných zvýšiti; pak by se však musila všude, zvláště i v Anglii, jež je v čele zemí se zlatou měnou, snížit váha dosavadních zlatých jednic měnných, což by mělo arcí i vliv na ustanovení váhy zlata v naší nové jednici, v soku, nebo jak by se nazvala.

Zlato, jehož by bylo potřebí, bylo by asi nutno opatřiti výpůjčkou z ciziny; ale do vnitřního oběhu by se zlaté mince nedaly, nýbrž zůstaly by soustředěny u cedulové banky jen pro nezbytnou potřebu ve stycích s cizinou, pokud by totiž

*) Viz můj článek „La hausse des prix“ v brusselské „Revue économique internationale“. (Duben r. 1913.)

kurs valuty nebylo možno držeti pomocnými prostředky jinými, hlavně devisami. Tento novější typ zlaté měny s tak řečenou *devisovou* paritou úplně stačí a hlavně — je mnohem levnější než starší typ zlaté měny s oběhem zlatých mincí i uvnitř státu.

Je arcit málo pravděpodobno, že by se nám podařilo zlepšiti měnu jen tímto samočinným vývojem až na paritu. I kdyby se totiž platební bilance našeho státu vyvíjela velmi příznivě, hlavně příznivými poměry vývozními, a byla po našich devisách čilá poptávka, stále by na peněžních trzích v cizině tísnivě působila nabídka papírových peněz. Také se dá stěží očekávati, že by vývojem hospodářských poměrů tak zmohutněl oběh peněz uvnitř našeho státu, že by dovedl nynější přebytké množství bankovek samočinně ztráviti, aniž by bylo třeba uměle tu napomáhati. Ale jednu výhodu by tato ponenáhlá náprava měla, i kdyby se nepodařilo zlepšiti měnu na paritu, totiž, že bychom se přes nynější kritické časy a několik příštích let přesunuli poměrně klidně, bez větších otřesů a mohli další kroky podniknouti po náležitě rozvaze a všestrannější a spolehlivější informaci, než by se státi mohli dnes.

Nejlepším dokladem toho, že postup mající především za účel *ustáliti* měnu a teprve ve druhé řadě ji zlepšiti, má své výhody, je skutečnost, že se v novější době ve všech státech, kde došlo k nápravě měny, prováděla hlavně ustálením kursu pokleslé měny. Je tu možno uvést i nápravu měny v Rakousko-Uhersku r. 1892, dále nápravu měny v Rusku r. 1897, v Japanu r. 1895 a zvláště úspěšné snahy o nápravu měny v Argentině a Indii.

V. Náprava měny a politika.

V poslední době přibarvuje se až zbytečně otázka úpravy měny politikou třídní a dokonce i politikou *zájmovou*.