

ČESKOSLOVENSKÁ BANKA CEDULOVÁ.

KU PŘEMĚNĚ BANKOVNÍHO ÚŘADU
V AKCIOVOU BANKU CEDULOVOU.

Rozbor látky dle přednášky,
kterou konal

Dr. JOSEF FOŘT,

ve veřejné schůzi obchodnickým spolkem „Merkur“ v Praze
dne 26. března 1925 pořádané.

PRAHA 1925

KNIKTISKÁRNA OTAKAR JANÁČEK NAKLADATELSTVÍ
Praha II., Palackého 11.

Úvodní poznámka.

Přednáška, jejíž text níže jest uveden, konána byla v době, kdy vládní osnova novely k zákonu bankovnímu z 1920, stala se předmětem jednání v rozpočtovém výboru sněmovny poslanecké. Vlastní pohnutka přednášky vytryskla z názoru, že chystaná přeměna bankovního úřadu ministerstva financí v akciovou banku cedulovou zvláště vhodně skýtá příležitost, aby měnový náš problém diagnosticky přesně byl probádán, jednotlivě jeho stránky v jasné světlo byly uvedeny a pro další postup sdělán byl zdůvodněný program. Trvajíť u nás v příčině této dosud četné mezery, jejichž vyplnění, čím dříve k němu dojde, tím platněji může přispěti, aby řešení poměrně těžké, však na výsost důležité otázky měnové dělo se způsobem vpravdě záměrným. V krátké přednášce složitou látku v její celistvosti arci nebylo lze probrati, takže běžeti mohlo jen o vytknutí několika hlavních námětů, jejichž obsah, byť i jen stručně naznačený, snad dostatečným by se jeviti mohl důvodem, aby to, co v ohledu jak diagnostickém, tak programatickém plně nám ještě schází, způsobem účelným aspoň dodatečně bylo opatřeno. Pozdě tomu není nikterak. Osnova novely byla sic v řízení zkráceném jak sněmovnou poslaneckou, tak i senátem již vyřízena a schválení její presidentem republiky lze snad čekati v době nejbližší, však samo aktivování banky z různých důvodů půjde sotva tempem tak rychlým, aby nezbylo dosti času, jehož by provedení ankety a sestrojení programu bylo potřebí.

Dr. J. Fořt.

V PRAZE, v dubnu 1925.

Vážení pánové !

Pozvali jste mne, abych Vám sdělil skrovné svoje názory o osnově zákona, kterým v době nejbližší provedena býti má přeměna bankovního úřadu ministerstva financí v cedulovou banku akciovou.

Četná účast na dnešní schůzi výmluvným jeví se býti dokladem, jak živý jest zájem, jež předmět, o němž mám pojednati, v celé veřejnosti probouzí, A probouzí zajisté právem, neboť otázka měnová se vším, co s ní souvisí, jest na ten čas **centrálním problémem** celkové naší posice hospodářské. Na zdárném jejím řešení jsme všichni do jednoho zúčastnění: **dělník** vývojem své mzdy, **úředník** svým platem, **průmyslník** podmínkami své výroby, **obchodník** svými kalkulacemi, **stát** svým rozpočtem a úvěrem, ba v dalších důsledcích i **celý národ svojí budoucností politickou**, neboť politická budoucnost národa povždy kotví hlavně v jeho síle a mohoucnosti hospodářské, a mezi fundamenty této mohoucnosti spořádanému zřízení peněžnímu náleží jedno z míst nejpřednějších.

Vyhověl-li jsem pozvání Vašemu, a rozvinu-li před Vámi některé myšlenky, jež tu a tam odchylovati se budou od mnohých dnes názorů běžných, pak račte přijati ujištění, že mi neběží o kritiku ani hašteřivou, tím méně o kritiku neloyální, nýbrž že pohnutkou jest mi pouze a jedině úsilí, přispěti skrovnou silou svojí k tomu, aby látka, o níž se jedná, a o níž ve veřejnosti bohužel dosud panují názory namnoze jen mlhovitě, v zájmu úspěšného řešení svého do světla pokud možno jasného byla postavena.

Nuž, dle časopiseckých zpráv vládní osnova novely k t. zv. **Sontágo**vu zákonu o bance cedulové z 1920 má být dnes večer v rozpočtovém výboru poslanecké sněmovny prodebatována, tak aby ještě v krátkém nynějším jarním zasedání parlamentu mohla se státi zákonem. Není pochybnosti, nenadejde-li něco mimořádného, že k uzákonění tomu najisto dojde, neboť za dnešních poměrů parlamentárních vlastní těžisko činností zákonodárné, jak víte, leží v tak zvaných „pětkách“. Na čem se dotyčná koaliční „pětka“ dohodne, na tom pak ani v příslušném výboru, ani v plenům sněmovny podstatného nic měniti nemožno. Z příčiny té lze očekávati, že i v nynějším případě rozpočtový výbor, právě zasedající, v původním textu vládní osnovy bankovní, jak v „pětce“ byl dojednán, žádných význačnějších škrtů či změn neprovede, takže podkladem dnešního mého rozboru as zcela dobře může býti znění, v kterémž osnova minulého týdne sněmovně poslanecké vládou byla předložena.

Nuž přihlédnu-li k tomuto textu a ku kratičké, chudičkové obsahu až překvapující zprávě důvodní, nemohu se zbaviti řady závažných pochybností. Pominu-li všechny detaily, tož dotčené pochybnosti vztahují se zejména k následujícím pěti bodům:

prvním jest **předčasnost** ciferního vytknutí t. zvané „zlaté relace“;
druhým **povážlivost** uzavření velké zahraniční půjčky k držení této relace;
třetím **nevhodnost** odmínání dávky majetkové účelům měnovým;
čtvrtým zásadní **bezdůvodnost** placení úroků z i. zv. „dluhu“ státovkového;
a pátým konečně **nemístnost** účasti cizince ve správě ústavu cedulového.

Dovolte, abych stručně načtrnul důvody, z kterých pochybností tyto vznikají.

Tož především několik slov o předčasnosti ciferního stanovení t. zv. zlaté relace.

V čl. III. vládní osnovy se stanoví, že „**bance ukládá se za povinnost, pečovati o udržení poměru koruny ku plnohodnotným zlatým měnám cizím na úrovni posledních dvou let**“, a v důvodní zprávě, kteráž jakožto zdroj pro zjištění t. zvané „ratio legis“, to jest úmyslu

zákonodárce, má zajisté rovněž platný svůj význam, dodává se na str. 11, že dotčená úroveň, o níž v čl. III. zákona jest řeč, „dána jest mezi kursy 290-303 dolarových centů za 100 Kč kótovaných na burse novyorské“.

Co že to znamená ? Po mém soudu nic jiného, než ciferní stanovení „zlaté relace“. Neboť, co že vlastně jest t. zv. „zlatá relace“ ? Víte zajisté všichni, že jako slunce tvoří střed soustavy planetární tak v době naší pro všechny peněžní soustavy celého civilisovaného světa ústředním čepem jest t. zv. „směnná hodnota“ neboli světová cena zlatého drahokovu. Tou dobou dočasným představitelem hodnotového čepu tohoto jest jedině severoamerický dolar. Za papírový dolar lze ve Spojených Státech beze všeho obdržeti půl druhého gramu ryzího zlata, a z příslušného násobku této váhy lze si tam beze všeho dát razit zlatou, na příslušný násobek dolaru znějící mincí kurantní. Hodnotový vztah k tomuto světově jednotnému čepu tvořil před válkou podstatu všech spořádaných zřízení peněžních a ciferním jeho vytknutím bylo všude t. zv. „mincovní“ číslo, měnovým zákonem stanovené, a udávající, jakou váhu ryzího drahokovu dotýčná peněžní jednotka představuje. Peníze papírové na jednotku tuto znějící, pokud byly za zlato směnitelné, držely se pak povždy v mezích t. zv. „zlatých bodů“ na svojí „paritě zlaté“, vytknuté číslem mincovním.

Nuž po válce, v důsledku kteréž evropské měny vesměs byly porušeny, některé i plně rozvráceny, jakkoli po „zlatých bodech“ bylo ihned veta a mezinárodní hodnota jednotlivých měn toliko souhrou kursotvorných někdy až skočmo si vedoucích činitelů jest určována, tož nicméně i za dnešních poměrů děje se toto určování dočasné směnné hodnoty či kupní síly porušených platidel i **na dále pouze a jedině vytknutím dočasného jejich vztahu ku zlatu**, představovanému, jak praveno, dnes jedině severoamerickým dolarem. Neníť prostě žádného peněžního měřítka jiného. Tak příkladně před válkou mincovní parita anglické libry k dolaru činila: 1 libra = $4.86\frac{5}{8}$ dol., dnešní kurs libry obnáší dol. 4.77; mincovní parita dánské koruny obnášela dol. 0.27, nynější její kurs činí dol. 0.17; francouzský frank měl mincovní paritu 1 fr. = 19 centů dol., dnešní jeho kurs vykazuje centů 5.16; bývalá rak.-uherská koruna měla mincovní paritu k dolaru centů 20, nynější kurs československé koruny činí centů 2.96 atd. Či naopak: v Paříži platí se nyní za dolar fr. 19.30 místo paritních fr. 5.20, v Praze za dolar Kč 34 místo paritních 4.85 atd. atd. Nuž i tento dnešní vztah jednotlivých měn, pod původní paritu ve větší neb menší míře poklesnuvších, jest jejich dočasnou „zlatou relací“, Arci relací nikoli už nehybnou, číslem mincovním na určitou výši vázanou a v záznamech kursových toliko v rozpětí „zlatých bodů“ kolísající, nýbrž relací - po odpadnutí zlatých bodů - výhradně tvořenou kursem, tedy relací den ode dne, dobu od doby se měnící. Však i pro tento občasný změnám ve větší neb menší míře podléhající kurs hodnotovým východiskem, tedy měřítkem neboli čepem zůstává i na dále světově se tvořící směnná hodnota zlata peněžní funkce konajícího a kupní svoji sílu na ten čas bezprostředně toliko v severoamerickém dolaru projevujícího. **Proto, když tento měnivý, toliko kursem vyjadřovaný vztah peněžní jednotky - tak jak se to nyní státi má s korunou československou - na určité ciferní výši takým neb onakým způsobem zadržíte, neboli přišpendlíte, aby na dále vůči dolaru v určitém rozpětí zůstala nehybnou, pak Jste tím zlatou její relací stanovili, čili fixovali, pak Jste tím ale zároveň provedli sanační krok, jemuž se v odborném názvosloví říká „devalvace“ neboli „konverse“, to jest provedli Jste přechod ku ne sice ještě zlaté měně skutečné, nesporně však ku t. zv. **zlaté měně nominální**, jinými slovy, z nominální peněžní jednotky papírové, dle střídajících rozmarů kursových kolísající, fixováním jejího vztahu ku zlatu **stala se nominální peněžní jednotka zlatá**.**

Nuž a cože vlastně v dosavadním postupu měnového zákonodárství tento krok znamená ?

Až dosud máme čtvero zákonů ku zřízení měnovému se vztahujících. Prvním byl zákon **rozlukový** z 27. února 1919, druhým zákon **kontingentový** z 10. dubna 1919, třetím zákon o **dávce majetkové** z 8. dubna 1920, a čtvrtým zákon o úpravě příští **akciové banky cedulové** z 14. dubna 1920. Jakýže byl obsah a účel těchto zákonů ?

Zákonem **rozlukovým**, jak víte, provedeno bylo osamostatnění naší měny tím, že bankovky bývalé rak.-uher. banky v území nového státu našeho kolovavší, byly okolkovány, tak množství oběhu jejích zjištěno, a oběživo toto pak prohlášeno za zákonné platidlo tuzemské. Zákonem **kontingentním** hned na to jednak upraven byl oběh těchto okolkováním převzatých a pak v naše státovky přeměněných platidel, jednak současně ku správě oběhu tohoto zřízen byl zvláštní orgán, dosavadní to bankovní úřad ministerstva financí, a orgán tento cestou administrativní vybaven byl všemi atributy **státní banky cedulové**. Zákonem dalším, zákonem to o „**dávce z majetku a z přírůstku majetku**“ zabezpečen býti měl zdroj finančních prostředků, určených ku hrazení nákladů ze sanací měny spojených, - ovšem aniž by v zákoně samotném - scházelt' tehda jasný program úplně - přesně bývalo vytknuto, kterak vlastně těžkého břemena, dávkou na poplatníky uvaleného, k účelům měnovým má býti použito. K těmto třem družil se pak ještě zákon o úpravě příští **akciové banky cedulové**. Zákon tento byl však pouze t. zv. „zákonem do zásoby“, neboť v jeho §§ 2 a 3 výslovně se dí, že ku uskutečnění akciové banky teprve tehda bude přikročeno, až k tomu budou dány „**hospodářské předpoklady**“ t. j. až vlastním **zákonem měnovým** bude lze, pro výdaj bankovek, jakožto základ určití **definitivní měnovou jednotku vytknutím ciferního jejího vztahu ku peněžnímu drahokovu**.

Nuž k vydání tohoto „zákona do zásoby“, týkajícího se příští banky cedulové, došlo, jak se snad pamatujete, k popudu tehdejšího ministra financí **Kuneše Sontága** počátkem 1920. Ministr svolal tehda - v lednu či únoru - důvěrnou, poměrně nečetnou anketu, a pověřil ji úkolem, nástin zákona o příští bance cedulové vypracovati. Poněvadž v časopiseckých zprávách o poslední schůzi rozpočtového výboru i jméno moje bylo uvedeno - pan vrchní ředitel Aug. **Novák** zmínil se prý, že na vypracování bankovní osnovy i já měl účastenství - a poněvadž vzhledem k tomu mne již došly písemné výtky, kterak prý mohu míti vůči novele pochybnosti, když jsem na jejím vzniku sám spolupůsobil, dovolíte snad, abych se věcí dvěma slovy dotknul blíž. Pan vrch. ředitel **Novák** zajisté nemluvil a mluvíti nemohl než o mém zúčastenství na vypracování osnovy řečeného **Sontágo** zákona bankovního z 1920. Ku vzniku **nynější** novely k zákonu Sontágo neměl jsem totiž nijakého vztahu, ba když první o věci zprávy objevily se ve veřejnosti, neváhal jsem nikterak dotýčným svým pochybnostem dáti výraz¹⁾. Za to příznávám se ochotně, že - jakkoli theoreticky kloním se spíš k typu **státní** banky cedulové - na vypracování osnovy k Sontágo bankovnímu zákonu z 1920 měl jsem skutečně jistý podíl, a sice nejen jakožto člen svrchu uvedené ankety, nýbrž také jakožto člen, ba dokonce i předseda redakčního komitétu, jemuž anketou bylo svěřeno, aby na základě úřad v plenum ankety konaných, podrobný nástin osnovy sestylisoval. A proto mluvím-li o věci, jsem zajisté oprávněn o pohnutkách a úmyslech, z kterých anketa z 1920 vycházela, podati zprávu celkem autentickou. Východiskem celého jednání v anketě komitétu byl totiž názor, když už v r. 1919, bezprostředně po našem měnovém osamostatnění, jednak pro krátkost času a naléhavost věcí, jednak pro nehotovost ba rozháranost finanční i hospodářskou, nezbyvalo, než vytvořiti první formu cedulového ústavu jakožto banku státní s firmou „bankovní úřad ministerstva financí“, tož že se odporučuje, aby orgán tento jakožto útvar provisorní vedl po celé období přípravné čili přechodné věci měnové tak dlouho, až nejen jemu, nýbrž i celé naší hospodářské a finanční politice se podaří, dospěti k výsledkům, které by umožňovaly, zřízením akciové banky cedulové přikročiti k prvnímu stupni **definitivní** úpravy našeho zřízení peněžního. Nuž v tomto zřeteli spočívala příčina, že mezi aktivováním příští banky a vydáním příštího zákona měnového vytvořeno bylo přesné junktim, jež výrazu došlo v obou svrchu uvedených §§ bankovního zákona z 1920.

Měnový zákon sám, jak víte, za našich poměrů vztahovati se musí ku dvěma opatřením: první jest povahy formální, technické a mělo by účel stanoviti, jaké váze ryzího zlata odpovídati má příští měnová naše jednotka, kdežto druhé opatření naproti tomu bude povahy věcné, hospodářské, majíc za účel vytknutí vztahu, do něhož napříště daná papírová peněžní jednotka ku zlatu trvale bude uvedena. Prvním opatřením stanovilo by se tedy t. zv. číslo „**mincovní**“, druhým bylo by pak fixování čísla „**relačního**“, neboli „**stabilisačního**“, a z obého patrno, že těžištěm měnového zákona není dotčené ono technické vytknutí čísla mincovního, při kterémž úlohu hrají zřeteli toliko

měnotechnické oportunity, nýbrž že při přechodu od měny porušené ku měně spořádané vlastním těžiskem měnového zákona jest fixování čísla relačního, neboli stabilisačního.

Zbývá ještě o tom se zmíniti, z jakých důvodů při sdělení bankovního zákona z 1920 dotčené ono junktím bylo stanoveno mezi aktivováním banky a vytknutím relačního čísla zákonem měnovým, a z kterých příčin kladena váha na to, aby k vydání zákona měnového došlo teprv tehda, až dotčené hospodářské a státofinanční předpoklady budou na snadě. Stalo se tak prostě se zřetelem k nesporné zajisté skutečnosti, že spjetí porušené peněžní jednotky s drahokovem nedá se nikterak provéstí **rázem**, nýbrž že postup k tomu skutečněn býti může jedině po etapách. Každá měna, porušená as v té míře, jako měna naše, než dospěje do poměrů spořádaných, musí totiž prodělati dvě sanační období přechodní. Prvním jest období stálých, časem i kymácivých pohybů kursových, které nejsou než odrazem nehotových, druhy i rozháraných hospodářských a finančních poměrů celku státního, a tomuto stavu měnové krise nelze jinak čeliti než hospodářskou a státofinanční politikou k tomu směřující, aby platební bilance, o níž ještě bude řeč, krok za krokem do průměrné rovnovážnosti byla uváděna, a tím výchvěvy kursové postupně byly uklidňovány, Podaří-li se touto cestou, aby se kurs **samočinně** uklidnil, pak nastane možnost období druhého, období to měnové rekonvalescence, kteréž tím lze zahájiti, že samočinně uklidněná peněžní jednotka cestou dotčeného již zák. měnového uvede se stanovením relačního či stabilisačního čísla do ciferného vztahu ku drahokovu, načež bude úkolem vlastní, t. zv. „devisové“ politiky, udržovati měnu ve fixované zlaté relaci tak dlouho, až nejen hospodářské zmohutnění země vlastní, nýbrž i postupný návrat ku normálním hospodářským i měnovým poměrům zemí sousedních, zahraniční tržbou s námi spjatých, poskytnou možností, korunovati sanační dílo tím, že zavedením směnitelnosti papíru za kov a volnou ražbu drahokovu v mince kurantní, skladbu peněžního zřízení na podkladu zlata pevně bude lze zakotviti.

Nuž my jsme dnes přes to, že koruna již od dvou let trvá v relativní stabilitě, období prvě z plna dosud neprodělali. Dokladem toho jest především skutečnost, že stabilisace nynější není samočinnou, nýbrž že nutnou zůstává dosud vázanost tržby devisové, a že ku „regulací“ kursu jest třeba stálých intervencí bankovního úřadu. Doklad další však zajisté i v tom sluší spatřovati, že s obecným souhlasem setkává se tvrzení i ve vládním prohlášení ministra **Stříbrného** z 11. února t. r., zdůrazněné, tvrzení totiž, že chvíle pro vydání zákona měnového dosud nenadešla, a že tedy **„přechod ku měně zlaté u nás ještě provéstí nelze“**. Nuž a jestliže však přes to novelou k zákonu bankovnímu akciové bance udělen býti má příkaz: ty musíš nynější kursový vztah koruny ku zlatu (americkému dolaru), jak během posledních dvou let ciferně trval, za všech okolností na účet státu udržovati dál, a k tomu cíli obdržíš od státu prostředky, jež zahraniční půjčkou budou opatřeny, což medle příkaz takto vybavený může znamenati ? Zajisté přec nic jiného, než ciferní fixování zlaté relace, tedy čísla stabilisačního, provedené nikoli sic měnovým zákonem, nýbrž oklikou novely k zákonu bankovnímu, A proto, tvrdí-li se na jedné straně - zajisté právem - že přechod ku zlaté měně jest tou dobou nemožný, čímž jedním dechem zajisté se dí, že kursový stav nynější za **definitivně stabilisovaný považován býti nemůže**, a když na druhé straně nicméně zlatá relace nepřímou se stanoví, pak zajisté nelze neviděti, že **chystaný tento krok jeví se být předčasným**.

Však řeknete, předčasný, nepředčasný, co na tom konečně sejde ? Bude-li aktivováním banky kurs trvale stabilisován, pak přec kozla na tom záleží, stane-li se tak před či po vydání vlastního zákona měnového, neboť dojde-li se tím ke stabilisaci definitivní, pak čím dřív se tak stane, tím to bude vítanější !

Zajisté ! Úplně bych souhlasil. Však věc má pohříchu háček a háčkem tím přicházím k vlastnímu jádru otázky. Nesmíme totiž pustiti se zřetele dvě věci: Předně skutečnost, že stabilisace kursu jest konečným cílem každé měnové sanace a nikoli tedy prostředkem k cíli tomu vedoucím, za druhé pak, že stabilisace měny nemůže být žádným **parlamentním** zákonem přikázána, nýbrž že

povždy jest a může být toliko **samočinným výsledkem** soustavy tak zv. zákonů **hospodářských**, které, jak víme, ani žádným příkazem vládním zvrátiti, ani žádnými umělými dovednostmi ošáliti se nedají. Jakže tomu sluší rozuměti ? Račte sledovati následovní řetěz myšlenek:

Technická formulka stabilisační, kterou cedulová banka hravě může operovati, jest velmi jednoduchá. Zní takto: prodávat a kupovat na trhu devisovém za stálý určitý kurs a **vydržet to !** Když banka příkladně prohlásí: za dolarový kurs Kč 31,80 „peníze“ a Kč 34,10 „zboží“ kupují a prodávám vše, co se na devisovém trhu vyskytne, a když to vydrží, pak jest valuta stabilisována. Však, aby to banka za všech okolností mohla vydržet, to nezáleží na ní, ani na její devisové rezervě nýbrž trvalá proveditelnost uvedené formule závislou jest na třech důležitých předpokladech: předně kurs, na kterém se stabilisuje, musí být t. zvaným „**kursem přirozeným**“, za druhé platební bilance, z níž poptávka a nabídka na trhu devisním vzniká, nalézati se musí ve stavu **přibližné rovnovážnosti** a za třetí finanční hospodářství státu musí být takové, aby z něho pro platební bilanci žádné hrubší, či dokonce trvalé poruchy nevznikaly, jimiž by v platební bilanci projevoval se stálý sklon k pasivitě.

Přihlédněme blíž ku složitému zjevu tomuto. Cože jest platební bilance a jaká jest mezi platební bilancí a státními financemi souvislost ? Krátká odpověď by zněla: přirozený kurs jest výronem průměrné rovnovážnosti platební bilance, tato jest výronem hospodářské rovnováhy státního celku v platebních jeho stycích s cizinou, a pro tuto rovnováhu hospodářskou jedním z hlavních konstitutivních činitelů jest trvání bezeschodkových rozpočtů, pokud jde o běžné příjmy a běžné výdaje veřejné. Rozeberme souvislosti tyto podrobněji:

Ve styku zahraničním nedává se, jak přirozeno, pranic zadarmo, musí' vše být buď zbožím navzájem kompensováno, neb hotovými penězi či titry úvěrovými vyrovnáno. Proplacení závazků a pohledávek, vznikajících ze styků zahraničních, děje a účtuje se konec konců vždy v platidlech dotyčné země, platidla tato pak kupují a prodávají se na trhu devisním. Tato poptávka a nabídka cizích platidel, jejichž různým tvarům se říká prostě „devisy“, vzniká pak ze dvou velkých zdrojů: zdrojem prvním jest zahraniční tržba se zbožím, tedy dovoz z ciziny a vývoz do ciziny, a vzájemný vztah mezi hodnotou dovozu a hodnotou vývozu slově, jak víte, bilance „**obchodní**“, jejíž cifry s větší neb menší přesností zjišťují se a pravidelně publikují úřední statistikou; druhý velký zdroj vzniká z pohybů peněžního kapitálu, migrujícího či proudícího z jedné země do druhé z podnětů přerozmanitých: úvěry krátkodobé, úvěry dlouhodobé, účast cizích kapitálů při investicích tuzemska a naopak účast tuzemských kapitálů při investicích v zahraničí, dále mezinárodní přesuny dotyčných titulů jednak úvěrových, jednak investičních, pak ruch cizinecký, ruch vystěhovalecký, platy za výkony tuzemské cizině či cizinou tuzemsku konané a j. v. Dodati sluší, že všechny tyto kapitálové pohyby statisticky pohřichu zjišťovány býti nemohou, takže toliko odhadem na základě bedlivého vyšetření daného stavu lze si utvořiti o nich úsudek, arci jen přibližný. Nuž, ze sloučení obou těchto velkých účtů z naznačených zdrojů vznikajících, tedy ze sloučení řečené bilance obchodní s bilancí pohybů kapitálových, vytvaruje se dočasný vzájemný poměr mezi platy konanými tuzemskem cizině a platy cizinou tuzemsku konanými, a vztah tento slově bilancí „**platební**“ státního celku ve stycích jako s cizinou. Když oba účty svými dílčími saldy navzájem se kompenzují, když buď aktivní saldo bilance obchodní vyvažuje případné pasivní saldo bilance kapitálové neb naopak, jest platební bilance dočasně rovnovážná, kdežto v případě opačném vzniká celkové saldo jednou pasivní po druhé aktivní. Vznik a trvání buď rovnovážnosti, buď jednoho či druhého z naznačených celkových sald, projevuje se, jak přirozeně, na trhu devisním v současném vztahu mezi poptávkou a nabídkou devis, a ze střetnutí se obou těchto suverénních cenotvorných činitelů tvoří se pak valutový kurs. Dočasné celkové saldo pasivní vyvolává kursový sklon klesavý, celkové saldo aktivní projevuje se v kursově tendenci vzestupné, dočasná rovnovážnost platební bilance, t. j. dočasná rovnovážnost mezi nabídkou devis a poptávkou po nich má v zápětí dočasnou kursovou stálost a kursu takto na trhu devisovém se vytvářejícím říká se „**kurs přirozený**“. Uvésti ještě sluší, že takovýto z rovnovážnosti platební bilance tvořící se kurs - **arci jen při volné tržbě**

devisové - udržuje se pak stále i v blízké souběžnosti s vnitrozemskou kupní silou peněz, jeví se ve vnitrozemské hladině cenové, ku kteréžto čistě mechanickému zjevu dochází účinkem nivelisace, kterou tržba zahraniční koná na stálé vyrovnání se tuzemské hladiny cenové s cenovými hladinami států, s nimiž dochází ku živějšímu styku obchodnímu, neboť trvale zajisté ani cizina platidla tuzemská, ani tuzemsko platidla ciziny nehodnotí výše, než co za ně v dotyčné zemi lze koupiti, z čehož plyne, že kurs, vykazující - jak často při vázanosti devisiního obchodu se stává - vůči hladině cenové disparity čili odstup, při nichž kurs vnitrozemskou kupní sílu jednou přeceňuje po druhé nadceňuje, za kurs „přirozený“ pokládán býti nemůže.

Leč jdeme ještě dál. Platební bilance ve svém celku není, jak přirozeno, žádným zjevem izolovaným, jenž by trval sám o sobě; též platební bilance, jak již naznačeno, jest toliko výronem příčinného spojení, jež trvá mezi celkem obchodních a finančních styků tuzemska s cizinou, a mezi skutečnostmi povahy jednak hospodářské, jednak státofinanční jednak i politické, jejichž soubor tvoří dočasnou hospodářskou potenci čili mohoucnost tuzemska, A všechny tyto skutečnosti obráží se pak konec konců v rozpočtech státu a ostatních hospodářství veřejných. Výška zatížení daňového, jakož i stupeň břemen sociálních projevují se přirozeně v nákladech výrobních, s výškou těchto souvisí jak tuzemská hladina cenová, tak i stupeň soutěživosti tuzemské výroby v cizině, a důsledky obého projevují se v cifrách bilance obchodní. Rovněž i trvalost rozpočtového hospodářství schodkového jednak tím zhoršuje podmínky výrobní, že domácí kapitálové pohotovosti cestou veřejného úvěru stále vyčerpává, a odvádějíc je k účelům často neproduktivním, výrobě provozovací kapitál zdražuje, jednak ovšem i tím, že trvalé schodky nutkají ku stále rostoucímu zadlužování se v cizině, čímž platební bilance chvilkově se sic lepší, trvale však jen zatěžuje. Jedním slovem, podmínkou vzniku a trvání průměrné rovnovážnosti platební bilance jest bezschodkový rozpočet běžných příjmů a vydání veřejných, rozpočet však na takové výši udržovaný, aby přemíra veřejných břemen ani lukrativnost a rozvoj výroby v tuzemsku, a - pokud na vývoz jest okázána - ani soutěživost její v cizině neohrožovala.

Nuž ze všeho, co jsem dosud stručně naznačil, státi se Vám může jasnou stěžejní věta měnopolitická, kteráž zní takto:

Stabilisování papírové měny porušené jen tehda se zdarem konáno a ku žádoucímu cíli může býti přivedeno, když stabilizační kurs přirozený opírá se o pevný, řekl bych dvouetážový pilíř, jehož hoření, bezprostředně kurs nesoucí etáž jest průměrná rovnovážnost platební bilance, a jehož dolní konstrukce základní dána jest celkovým stavem hospodářství státního, umožňujícího trvání rozpočtu bezschodkového, drženého na výši takové, aby ani lukrativnost výroby a z ní plynoucí možnost postupné tvorby kapitálové, ani soutěživost tuzemska na trzích zahraničních nebyly bržděny. Nuže a kterak že v naznačených směrech vlastně vypadáme ?

O státním **rozpočtu** a rozpočtech ostatních těles veřejnoprávních mluvíti nehodlám; cifry jejich jsou Vám více méně známy, víte tedy, že od hospodářství bezschodkového jsme ještě velmi vzdáleni, že však nicméně přemíra daňového zatížení nezřídka drtivě tlumí lukrativnost výroby a její soutěživost v zahraničí, a že k tomu všemu, v době snad už nedaleké, až všechny účty zahraničního zadlužení našeho, pokud vyplyne ze smluv mírových, budou skončovány, výdajné rubriky rozpočtu našeho stanou se ještě tíživějšími, než jak tomu jest už nyní.

O celkovém stavu **platební bilance** státu našeho obrazu skutečnost vystihujícího dosud nemáme. Ciferně, jak již uvedeno, známou jest toliko jedna její složka, pohyb zboží v tržbě zahraniční totiž, kteroužto partií od let již úřední statistika zjišťuje způsobem stále se zdokonalisujícím. S hlediska měnového není tou dobou vývoj zahraniční tržby naší hrubě potěšitelný. Plyneť z dotyčných celkem rovněž známých cifer, že značné aktivní saldo, jež jsme v obchodní bilanci měli ještě r. 1922, silně pokleslo r. 1923, a ještě víc pak r. 1924. Co však se týče bilance pohybů kapitálových, jsou všechny její složky, jak výše byly naznačeny, dosud namnoze

temnou pevninou. Tuší se jen obecně, že soukromá kapitálová bilance jest pro nás nesporně pasivní, a že právě k vůli úhradě pasivního salda pohybů kapitálových jeví se být nezbytně nutno, aby aktivum bilance obchodní nejen neklesalo, nýbrž pokud možno trvalo v pohybu vzestupném. Cifer však, jež by na správnost aspoň přibližný mohly činit nárok, o pohybech kapitálových dosud žádných není. Všechny podněty, aby - jak se to namnoze děje ve všech spořádaných státech - též u nás zahájena byla soustavná práce k tomu směřující, by sbírán byl materiál, konány byly studie a vyšetřovány skutkové okolnosti, na základě jejichž seznání aspoň přibližný odhad by mohl být učiněn, jak to u nás v kapitálové složce platební bilance vypadá, všechny dotyčné podněty vyzněly dosud na prázdno. V státním statistickém úřadě již od dvou asi let existuje sic seznam členů zvláštní komise, kteráž se věcí touto má zabývat, leč - pokud vím - k vlastnímu zahájení dotyčných kroků patrně as následkem návalu prací jiných, dosud nedošlo. Síly jednotlivce na příslušný výkon však naprosto nestačí. Scházíť mu nejen potřebný aparát vyšetřovací, nýbrž nedostává se mu zároveň i právní možnost donucovacího příkazu, na jehož základě dotyčný materiál se zúčastněných stran (příkladně u bank pro kapitálové pohyby vznikající z úvěrů krátkodobých i dlouhodobých) stal by se mu přístupným, neboť dobrovolně, jak víme, nikdo rád do karet si koukat nedává. Proto každý pokus cestou soukromou, řekl bych amateurskou sestrojiti platební bilanci zpravidla selže, jak jsme to právě tyto dny viděli vzhledem k pokusu odborníka tak znamenitého, jakým jest pan ředitel **Karásek**. Ve svém nárysu platební naší bilance uveřejněném minulého týdne ve „**Venkou**“ a současně obšírněji též v „**Gazette de Prague**“ (z pátku 25. března t. r.) dochází pan ředitel **Karásek** k cifrám, z kterých plyne, že platební naše bilance jest prý vysoce aktivní. Nynější aktivum činí prý 1 150 mil. Kč, které se „ovšem později zmenší asi o 400 mil. Kč, jež snad platiti budeme na placení závazků válečných“. Ujišťuji Vás, že byl bych na výsost šťastný - a Vy zajisté se mnou, - kdyby cifry páně Karáskovy odpovídaly skutečnosti. Bohužel mám za to, že optimism páně Karáskův naprosto jest neoprávněný. Nechci se pouštět do rozboru jednotlivých cifer - učinilť to právě v dnešním čísle „Hospodářského Archívu“ pan dr. **Hotowitz** způsobem pronikavým a po mém soudě plně případným - prosím Vás jen, abyste sami uvážili: Kdyby celkový stav platební naší bilance skutečně byl trvale aktivní, pak by:

předně devisorá reserva bankovního úřadu musila stále vzrůstat;

pak by za **druhé** odpadla nutnost, držeti trh devisorý v dosavadní vázanosti;

pak by za **třetí**, jak se to již od měsíců děje, úvěr u bankovního úřadu nemusil být sněrován;

pak by za **čtvrté** nebylo potřebí zvyšovati diskonto, jak se to stalo v posledních dnech jedině prý k tomu konci, aby bráněno bylo unikání kapitálu a váben byl jeho příliv do země;

pak by za **páté** nebyla nutnou žádná veliká, 50 mil. dolarů činící půjčka zahraniční, kterou ubývající zásoba devisorá má býti doplňována;

a pak by za **šesté** nebylo potřebí, pospíchat honem honem s přeměnou bankovního úřadu v banku akciovou, neboť bankovní úřad ve zdárné dosavadní práci ku všeobecné spokojenosti mohl by nerušeně pokračovati dál.

Ze všeho plyne, že pokud příslušná látka nebude úředním aparátem sebrána a odborníky vyšetřena a zpracována, dotud nelze si úsudek o dočasném stavu platební bilance sestrojiti jinak, než dle účinků, kterými se její výchvěvy projevují, nikoli sice v kursu devisorím, nýbrž v devisoré zásobě úřadu bankovního. V dobách normálních při volnosti tržby devisoré jest arci pro pohyby v platební bilanci vznikající devisorý kurs **manometrem naprosto spolehlivým** - však době, jako dnes ještě u nás, kdy devisorá tržba jest naprosto vázána a bankovní úřad tvoření či „regulaci“ kursu pomocí své rezervy devisoré úplně ovládá, tam posuny v platební bilanci nemohou výrazu

dojít jinde než právě ve stoupání a klesání této zásoby devisové, Stoupá-li zásoba, značí to dočasnou převahu devisové nabídky nad poptávkou, platební bilance má tedy nepopiratelný sklon k aktivitě, naopak, klesá-li řečená zásoba, jest tu sklon k pasivitě. Nuž, nechci v té příčině rozbírat kriticky výkazy úřadu bankovního, aniž uvádět cifry loňské a předloňské, stačíť pro chvíli nynější, všimneme-li si jen cifer letošních. Do ledna 1925 vstoupili jsme se zásobou devis 736 mil. Kč, dle posledního výkazu z 23. března činí však zásoba ta 554 mil Kč, poklesla tedy od počátku ledna o 182 mil. Kč.

Nuž, po soudu mém, stabilisovat kurs fixováním zlaté relace, a nemíti aspoň přiblížený o tom obraz, kterak to s platební bilancí ve skutečnosti vypadá a jaký as bude pravděpodobný její další vývoj, takovýto postup jeví být snad přec jenom trochu přílišným spoléháním se na štěstí junácké. Tolik jest za všech okolností jisto, že tam, kde v státním celku i při měnových poměrech úplně spořádaných v důsledku těch či oněch příčin v platební bilanci nadejde trvalý sklon k pasivitě, octne se tím měna povždy ve stavu kritickém: dotyčné pasivní saldo hradí se totiž nejprv zlatem, prostřednictvím směnitelnosti bankovek z cedulového ústavu čerpaným a to tak dlouho, dokud se odliv tento zastavením směnitelnosti nezarází, v kterémžto případě však. trvá-li sklon platební bilance k pasivitě dál, jest dříve nebo později po zlaté paritě papírových platidel veta a vznikne její disažio. Analogicky dojde k tomuž as zjevu, byla-li, za trvalého sklonu platební bilance ku pasivitě, fixována na určitém kursu zlatá relace papírového peníze porušeného, t. j. za zlato nesměnitelného; rozdíl jediné v tom spočívá, že místo zlata, v prvním případě ze země odplyvajícího, **dochází v druhém případě ku postupné mu ztenčování zásoby devis, k jejímuž doplňování pak není jiné cesty, než další zadlužování se v cizině.**

Proto je-li vše, co jsem uvedl, správné, tož myslím, že logicky z toho závěr nemůže zníti jinak, než takto:

Uzavření velké měnové půjčky zahraniční - 50 mil. dolarů či as 1700 mil. Kč - za účelem držení zlaté relace novelou k zákonu bankovnímu stanovené, bylo by potud **krokem povážlivým**, pokud současně péčí vlády a za účasti kruhů odbornických i zájemnických v jasné světlo by nebyly uvedeny všechny hospodářské a státofinanční skutečnosti, jejíž souhrn sanace měny jest podmíněna, a pokud poznatků takto nabytých nebylo by použito k vytýčení určitých směrnic politiky hospodářské i finanční, **jejichž plánovitě sledování by účelnost půjčky mohlo zabezpečiti.** Jinými slovy, povážlivost půjčky byla by rozptýlena, kdyby vláda, když se tak nestalo již současně s předložením novely k zákonu bankovnímu, aspoň dostatečně při aktivování banky a likvidací bankovního úřadu **parlamentu ku schválení předložila soustavný sanační program valutový, v celku i podrobnostech tak zdůvodněný, aby dosažitelnost vytknutého cíle v jasné světlo byla postavena.**

Dovolte, abych způsobem už jen stručným zmínil se ještě o třech oněch dalších bodech, které jsou způsobilé, vzbuzovati jisté pochybnosti.

V čl. XII. odst. 5. vládní osnovy se stanoví, že až tak zv. státovkový „**dluh**“ klesne na 5 miliard, bude lze dalších scházejících se platů na dávku majetkovou ze dvou třetin použití ku splácení státních 6 % bonů z 1921 v obnosu 1½ miliardy. Že krok tento s hlediska daňové politiky jeví se být nevhodný, bylo během posledních dnů již s jiné strany poukázáno. Stačí tedy vytknouti jen následující: Majetková dávka byla a jest v podstatě jednak zabráním částí majetkového kmene, jednak zabráním provozovacího kapitálu poplatníkům, a takovýto zásah s hlediska daňové politiky může důvodným býti jen tenkrát, když běží nejen o poměry, nýbrž i o účely naprosto mimořádné. Takovýmto mimořádným diktátem tvůrcům zákona o dávce majetkové z r. 1920 jeví se být opatření finančních prostředků pro sanaci měnovou. Proto zákon z 1920 prikazuje celý výtěžek dávky „především“ účelu valutovému, a teprv kdyby zůstaly nějaké „přebytky“, bylo by jich lze cestou zvláštního zákona užití k úhradě „nejtíživějších břemen, vzniklých založením a obranou

státní samostatnosti“. Než tato zásadní dispozice má být novelou podstatně změněna. Nikoliv teprv případné „přebytky“, nýbrž část a sice velmi značná část výnosu dávky být má k proplacení 6 proc. přechodného, ku hrazení běžných výloh svého času vzniklého státního dluhu vnitřního, a současně k týmž účelům měnovým, kterým se určitá část výnosu dávky odnímá, uzavřena být má velká, značně dražší půjčka zahraniční. Tím arci nejen stoupne zatížení poplatnictva, nýbrž i pro platební bilanci vznikne nová trvalá položka pasivní.²⁾

V témž čl. XII. osnovy vláda se zmocňuje, aby s příští bankou uzavřela úmluvu, na základě kteréž by státovkový oběh banka převzala jakožto „**dluh**“ státní, a stát by za tento „**dluh**“ **platil bance úrok**. A vyskytly se již hlasy, že prý úrok tento činiti bude dle jedněch 1 proc. dle druhých dokonce i víc. Nuž, po mém soudu, placení úroku z t. zv. státovkového „dluhu“ bylo by věcí zhola bezdůvodnou. Běží tu patrně buď o nejasnou dikci, buď, řekněme, o nedorozumění, a lze doufat, že rozpočtový výbor dotyčné místo přiměřeně upraví. Státovkový onen oběh totiž žádným skutečným „dluhem“ není a nikdy nebude. Stát, převzav svého času bankovky býv. rak. uher. banky na území našem kolovavší, okolkovav je a uděliv jim platnost vlastního našeho platidla zákonného, od nikoho si tím pranic nevypůjčil, a z celé transakce vznikla mu jen povinnost, vhodnými měnopolitickými opatřeními, t. j. zjednáním měnotechnicky postačující úhrady porušená tato platidla sanovati. O nějakém závazku ku placení úroku z „dluhu“ toho nemůže tudíž být řeči. Leč ani příští banka, přejímajíc oběh tento do své správy, státu pranic „nepůjčí“, z čehož by pro ni vznikl nárok úrokový, a může-li z této transakce něčeho od státu požadovati, pak by nárok tento nanejvýš vztahovati se mohl ku náhradě hotových výloh, které jí vzniknou tiskem bankovek k výměně za státovky určených.³⁾

Konečně sluší ještě poukázati ku čl. XXI. osnovy, dle něhož upuštěno být může od předpisu § 79 Sontágoва bankovního zákona z r. 1920, stanovícího, že členem bankovní rady může být toliko „**rodilý příslušník**“ státu našeho, a bankovní radě udělují se práva, aby koptovala za souhlasu guvernéra do svého středu jakožto desátého člena příslušníka státu cizího. I tato změna má povahu zásadní a sice v ohledu státoprávním. Podobná, ba ještě dále jdoucí ustanovení vykazují ovšem i jiné nové po válce vzniklé banky cedulové. Příkladně bankovní zákon rakouský z r. 1922 stanoví v čl. 22, že za generální rady zvolení mohou být i cizinci a sice počtem až čtyři. Podobný předpis chová v sobě i bankovní zákon maďarský, jenž ostatně není hrubě než opisem zákona rakouského. Nový, na základě Dawesova plánu sestrojený bankovní zákon německý z 30. srpna roku 1924 vyhrazuje dokonce mezi čtrnácti místy v generální radě cizincům míst sedm. Však dodati sluší, že v Německu těžisko správy neleží v generální radě, nýbrž v bankovním „direktoriu“, jemuž valutová, diskontní a úvěrová politika výslovně jest vyhrazena, a že členy „direktoria“ smějí být výhradně jen státní příslušníci. Při tom mimochodem i toho budiž vzpomenu, že vedle „direktoria“ trvá v Německu (jako již dřív) též zvláštní „ústřední výbor“, volený akcionáři a oprávněný vysílat k úřadům „direktoria“ s hlasem poradním „deputované“, jimiž mezi kruhy zájemníků a správou bankovní stálý styk jest udržován. Celkem však nelze nevidět, že všechny uvedené úchytky od obecné, dosud platné zásady, že správa cedulového ústavu výhradně státními příslušníky má být vedena, vznikly prostě tím, že **dotčené státy podrobili se musily finanční kontrole mezinárodní**. U nás však takovýto zřetel nemá zajisté místa, a poněvadž v důvodní zprávě ku vládní osnově o příčinách svrchu uvedené novoty neděje se žádná zmínka, lze snad doufat, že aspoň ve zprávě výboru rozpočtového jasně bude vysvětleno, z jakých důvodů novota ona v osnově zákona má být ponechána.⁴⁾

Spěji k závěru. Nevím, do jaké míry se mi podařilo, zběžným dnešním rozbořem látky podstatu její průhlednou a každému i ve věcech měnových nehoněnému posluchači chápatelnou učiniti. Pokud jsem to však dovedl, myslím, že mohu počítati na Váš souhlas, jestliže dím, že čeho nám především třeba, jest, **vybaviti měnový náš problém z dosavadního pološera, probádati**

bedlivě jeho útroby a na základě objektivní diagnosy pro další je ho řešení sestrojiti soustavný věcně zdůvodněný program.

Cestou k tomu nemohou však býti úřady několika jednotlivců, konané při zavřených dveřích s vyloučením veřejnosti. Cestou k tomu - **jak dělo se vždy a děje se dosud všude** - nemůže být než vládou vedené, nejprv však jí řádně připravené **řízení anketní**. Neboť, čeho že anketou možno dosáhnouti ?

Předně pro vládu nastane nutnost, poříditi pro anketu veškerý skutkový materiál k věci se vztahující, kterýž soukromníku jest namnoze zhola nedostupný;

za **druhé** odborný český intelekt, jehož, doufám, máme s dostatek, jakož i zájemníci z obchodní a průmyslové praxe **budou z dosavadní zamlklosti vyburcováni**, při čemž mnohým z nich, pokud tak dosud neučinili, zároveň dostane se povzbuzení, látku až k jejímu jádru skutečně prostudovati, aby při veřejném zkřížení se názorů mínění své se zdarem mohli hájiti;

za **třetí** pak nadejde i možnost **celý náš dosavadní postup měnový podrobiti objektivní přehlídkce**, uznati zásluhu, kde skutečně jest, však neuzavíratí zraků před mezerami, pokud kde při revisi budou konstatovány.

Stane-li se tak, tož nebude nesnadno, na základě probádání útroby platební bilance a její souvislosti s hospodářstvím rozpočtovým postaviti na jisto, jakýmiž cestami dlužno postupovati k dosažení oněch hospodářských a státofinančních předpokladů, od nichž sanace měny v prvé řadě závisí. Pak bude též možno, ujasniti si a dohodnouti se, jakým nejvhodnějším způsobem řešiti sluší otázku postupného zjednávání úhrady ku krytí nehrazeného bloku státovek ještě potřebné, aniž by tím výrobní schopnost poplatnictva zbytečně byla zatěžována. Pak konečně též naskytne se příležitost, vyhraniti hlediska zdravé politiky úvěrové, by ústav cedulový nejen přestal býti dočasnou brzdou ruchu úvěrního, nýbrž záměrným ruchem tohoto regulováním platně přispíval ku rozvoji výroby a tím i hospodářskému mohutnění národního celku.

A dojde-li se ku všemu tomu, stane se pak ještě nezbytným, základní směrnice programu takto sestrojeného **sboru zákonodárnému předložiti** ku schválení, neboť **jest zajisté nemyslitelno, aby o věci tak na výsost důležité, jako jsou základní linie měnové politiky, rozhodováno bylo nadále cestou pouze administrativní**. A aby se tak stalo - nehledě ani ku zřetelům práva ústavního - jeví se bude i z té příčiny žádoucím, by široká veřejnost o cíli a cestách k němu vedoucích podrobně byla informována, a tím, aby silou pravdy, ve věcně správné informaci zakotvené, vzrůstal nejen **obecný zájem** o věci měnové, nýbrž zpevňována byla též **obecná důvěra** ve správnost cest k cíli vedoucích, kterážto důvěra, jak víme, jest nejplatnějším činitelem v úsilí po dosažení žádoucí mety poslední.

Přehlédnou-li látku, o níž pojednati Jste mi uložili, a shrnu-li závěry z ní plynoucí do několika hesel, budou to as hesla následovní: Když už z těch či oněch příčin jeví se být nezbytno, banku aktivovati, **tož vhodno současně se zřizováním banky svolat anketu, vypracovat podrobný program a dodatkem k bankovnímu zákonu přičlenit k cedulovému ústavu, at' už po vzoru německého „ústředního výboru“, neb po vzoru amerického „Federal Advisory Council“, poradní sbor, pomocí kterého jak politika měnová, tak i politika úvěrová konána byla za stálé účasti nejen zájemníků, nýbrž i celé veřejnosti !**

¹⁾ Viz moji v „České společnosti Národohospodářské“ dne 11. listopadu 1924 konanou přednášku „0 nezbytnosti určitého měnového programu před aktivováním banky cedulové.“

²⁾ Rozpočtový výbor k čl. XII. osnovy připojil dodatek, kterým se stanoví, že peníz, použitý z výnosu dávky majetkové ku proplacení bonů, „bude pouhou **bezúročnou** zálohou, kterou povinen jest finanční ministr vrátiti původnímu účelu **ročními** splátkami, tak velkými, jako jsou **uspořené úroky** ze všech proplacených bonů“. Celkem se, jak patrně, na účincích transakce vzhledem k zatížení poplatnictva vzhledem ku platební bilanci hrubě nic nemění. (Pozn. během tisku.)

³⁾ Rozpočtový výbor skutečně pozměnil dotyčný text osnovy a sice v tom smyslu, že úrok z „dluhu“ bude sic placen, však že sloužití má jen k úhradě minimální garantované 6 % dividendy z bankovních akcií. Poněvadž se dá očekávat, že 6 % akciového kapitálu banka z výnosného celkem svého provozu vydělá, tož ku skutečnému placení úroku ve skutečnosti as nedojde. (Pozn. během tisku.)

⁴⁾ Rozpočtový výbor ve zprávě svojí o věci rovněž ani slovem se nezmiňuje. (Pozn. během tisku.)

Upozornění pro čtenáře o látku zvlášť se zajímající.

Z pera dra **Josefa Fořta** vyšly během poslední doby, pokud běží o věci měnové, následující samostatné publikace:

Dr. Josef Fořt: „**O dvou základních složkách, socialisaci a valutě, soudobého problému hospodářského**“ (č. I. přednáškové sbírky České Společnosti Národohospodářské, období 1921/22),

Dr. Josef Fořt: „**O desateru valutových příkázání**“ (č. X. přednáškové sbírky České Spol. Národohosp., období 1921/22, II. vydání).

Dr. Josef Fořt: „**Nástin měnového plánu stabilisačního**“ (č. I. přednáškové sbírky České Spol. Národohosp. obd. 1923/24, II. vydání),

Dr. Josef Fořt: „**Grundriss eines Währungsstabilisierungsplanes**“ aus dem Böhmischen übersetzt von Dr. Hans Eiselt, Prag 1925, Verlag Universitätsbuchhandlung J. G. Calve,

Dr. Josef Fořt: „**O nezbytnosti určitého měnového programu před aktivováním banky cedulové**“ (č. I. přednáškové sbírky České Spol. Nár.-hosp., obd. 1924/25),

Dr. Josef Fořt: „**Jádro nauky o penězích a o kapitálu zvlášť oběžném**“ (dvě přednášky, konané o velikonočních kursech Jednoty profesorů-komercialistů v Praze 1925, dosud v tisku).

Z obsáhlejších článků časopiseckých a revuálních sluší uvést:

Dr. Josef Fořt: „**Tři hlediska v problému peněz a rozvratu s ním souvisejícím**“ (Čtvero rozpravných článků, uveřejněných ve „Venkovu“ z 20. II., 27. II., 6. III. a 10. III., 1921).

Dr. Josef Fořt: „**Z čeho plynou nejasnosti v problému peněžním ?**“ (Tři rozpravné články, uveřejněné ve „Venkovu“ z 22. V., 25. V. a 31. V. 1921.)

Dr. Josef Fořt: „**Peněžní bludy nominalistické ve svatozáří filosofie**“ (Revue „Parlament“ roč. I., č. 2., r. 1921.)

Dr. Josef Fořt: „**Kursy a konkursy**“ (Knihovna sdružení peněžního úřednictva, sv. III. cyklus odborných přednášek r. 1923/24.)