

Dr. V. MILDSCHUH:

Zlatá měna.

Na letošním valném shromáždění akcionářů Národní banky Československé prohlásil guvernér Dr. Pospíšil, že měnový zákon, jehož vydání bylo bankovní novelou z r. 1925 na pozdější dobu odsunuto, a jehož vydání se nyní pokládá za možné, bude spočívat v ustanovení, že nynější naše koruna československá bude prohlášena za definitivní jednotku naší měny a že jeho vydání nemá žádného účelu, nežli spečetiti dosavadní stav a způsobiti, aby vyloučeny byly všechny a jakékoliv pochybnosti, že na dosavadních majetkových a cenových poměrech bude z důvodů opatření měnových cokoliv měněno. Není pochyby, že tím bude učiněn další důležitý krok k definitivní úpravě naší měny. *Zrekapitujme si proto dosavadní kroky v té příčině učiněné.* Prvním byl zákon ze dne 25. února 1919 čís. 84 sb. z. a n., jímž bylo nařízeno, že bankovky Rakousko-Uherské banky obíhající v území Československé republiky mají býti opatřeny kolkem rovnajícím se jednomu procentu jejich nominální hodnoty a že jen bankovky takto okolované mají míti nucený oběh v území československého státu. Bylo tu arci nebezpečí (ne v přítomnosti, dokud byl Rašín ministrem financí), že by mohlo státovek opět být vydáno přespříliš, a proto stanovil další zákon, ze dne 10. dubna 1919 čís. 187 sb. z. a n., že zvýšení oběhu státovek nad úhrnný obnos bankovek stanovených zákonem právě citovaným jest přípustno jen tehdy, je-li pro tato platidla plná soukromoprávní úhrada bankovní. Ale přes to, že takto bylo zabráněno další inflaci, přece jen i nová měnová jednotka pro oblast Československého státu, Kč klesala dále ve své hodnotě oproti švýcarskému franku (před válkou 100 K = 105 švýc. fr.) dne 18. II. 1920 100 Kč = 6.40 švýc. fr. a 16. XI. 1921 = 5.50 švýc. fr.) Příčina tohoto poklesu nespočívala v naší měnové politice, nýbrž v nesprávném hodnocení ciziny, která nás stotožňovala s Rakouskem a Německem. Obrat nastal v druhé polovici r. 1922, kdy Kč stoupla na 18 šv. centimů i výše. Příčina bývá často hledána ve zvláštní „deflační“ politice bankovního úřadu a politika ta bývá odsuzována, ježto náš průmysl následkem zvýšení zahraniční hodnoty naší koruny nemohl po nějaký čas vyvážet své výrobky. Ale názor ten je nesprávný, neboť sledujeme-li podrob-

ně tehdejší politiku bankovního úřadu, vidíme, že ona byla právě opačná oné, která by chtěla způsobit stoupanutí kursu naší Kč, a že vlastní příčinou vzestupu naší Kč byl obrat v názorech ciziny o důvěryhodnosti naší měny. A dále nelze též zvýšení kursu naší Kč považovat za neblahé, neboť ztráty průmyslníků byly jen přechodné, naproti tomu byly přece jen trvale zmírněny ztráty všech, kdož měli peněžité pohledávky nebo movitý majetek. V roce 1923 a 1924 se pak zahraniční kurs naší koruny přičiněním devisové politiky bankovního úřadu stabilisoval v poměru k dolaru, a tak mohla novella k zákonu o cedulové bance z 23. dubna 1925 č. 102 sb. z. a n. ve čl. III prostě stanoviti, že dokud nebude bance zvláštním zákonem uložena povinnost vyměňovati bankovky za kov, jest banka povinna pečovati o udržení poměru koruny československé ku plnohodnotným zlatým měnám cizím na úrovni posledních dvou let (v poměru k dolaru činil poměr ten $2\cdot90 \$ - 3\cdot03 = 100$ Kč.) Ustanovení to znamenalo vlastně faktickou devalvaci naší Kč, neboť před válkou 100 K rovnalo se asi 20\$, nyní toliko $2\cdot9 - 3\cdot03$ neboli $6\cdot6 - 6\cdot9$ krát méně. Ve skutečnosti udržovala národní banka kurs ten v průměru tří let na výši 2·963 dolaru za 100 Kč neboli 33·75 československých korun za americký dolar. Ale tato devalvace nezpůsobila tentokrát takový rozruch a roztrpčení jako devalvace Wallisova patentu před 100 roky prostě proto, že se zevnějškově na našich penězích ničeho nezměnilo a tudíž celý akt devalvace zůstal širokému publiku utajen. A nyní má v duchu této konservativní politiky poměr ten zůstatí stejný i nadále, také jednotka peněžní má zůstatí stejná, má však místo dosavadního poměru k dolaru být přímo stanoven poměr k zlatu. Při kursu 33·75 Kč za dolar by to bylo 0·0445816 g ryzího zlata za 1 Kč neboli 4·45816 g za 100 Kč, což odpovídá asi středu mezi dosavadními hranicemi stanovenými poměrem Kč k dolaru (hranice ty odpovídaly, nahradíme-li počet dolarů jich jemnou váhou zlata, 4·36—4·56 g jemné váhy zlata.) Co bude znamenati tato změna? lze tu skutečně mluvití o dekretování zlaté měny (Janota v č. 10 Hospodářského archivu) nebo je správnější mínění, že k tomu, aby zlatá měna byla zavedena, jest zapotřebí u nás ještě určitého delšího času (Drachovský v č. 6. tamtéž)?

Máme-li na tyto otázky správně odpověděti, musíme si především ujasnit, *co máme rozuměti pod zlatou měnou?* A tu lze, myslím, co nejvšeobecněji odpovědět, že zlatou měnou jest nám rozumět

takovou úpravu peněžního systému určitého státu, při níž hodnota peněžní jednotky (a to jak intervalutární tak i vnitřní) je připoutána k hodnotě zlata ;jestliže se od ní odchýlí, nastávají ihned další změny (hlavně v bilanci obchodní) vedoucí zase ke zblížení hodnoty peněžní i hodnoty zlata. Ale způsob, jakým se tohoto připoutání docílí, může být různý a podle toho můžeme rozeznávat různé druhy zlaté měny. Známy německý publicista Lansburgh v článku „Die drei Goldwährungen“ v listopadovém čísle r. 1926 časopisu „Die Bank“ praví, že věci nejsou nyní již tak jednoduché jako dobách, kdy si nikdo nemohl představit zlatou měnu jinak než v podobě oběhu peněz, které sestávaly, pokud jim byla přiznána zákonná plativost, ze zlatých mincí a kdy byla zlatá měna, v níž byl třeba i malý oběh stříbra, označována jako kulhavá a tím méněcenná. Praví dále, že lze rozeznávat nyní tři druhy, které se všechny nazývají „zlatými“ měnami, ač jsou vybudovány na zcela odlišných zásadách měnových.

Jsou to (Lansburgh používá tu anglických označení, jež jsou již světoběžna):

I. *Gold Exchange Standard*; zlatá měna v přeneseném smyslu, sestávající z méněcenných peněz libovolného druhu (token) nalézající se v oběhu, které jsou však stále udržovány v hodnotě rovné zlatu tím, že některý státní úřad, ústřední banka neb pod. peníze zemí se zlatou měnou neb na tyto peníze znějící devisy majitelům jich dle jejich přání buď odkupuje nebo prodává za cenu odpovídající přibližně paritě. Můžeme tu v češtině obvykle mluvit o zlaté měně devisové.

II. *Gold Bullion Standard* je také zlatá měna v přeneseném smyslu t. j. v oběhu se tu nalézají zase méněcenné peníze (token), při nichž se však nedociluje hodnoty rovné zlatu koupí neb prodejem cizích mincí nebo devis, nýbrž prodejem a koupí zlatých prutů nějakým státním úřadem, ústřední bankou neb pod. V češtině mohli bychom tuto měnu nazvat prutovou.

III. *Gold-Standard* je zlatá měna ve vlastním, klasickém smyslu, při níž sestávají peníze domácí ze zlata, obíhající z největší části ve formě zlatých mincí; z menší části jsou peníze ty chovány ve formě mincí nebo prutů u jedné nebo více ústředních bank, jsouce v oběhu nahrazeny bankovkami kdykoliv směnitelnými. Můžeme tu mluvit o úplné měně zlaté.

Lansburg vypočítává dále též *výhody i nevýhody* každého

z těchto tří druhů zlaté měny. *Měna devisová* (Gold-Exchange-Standard) je potud výhodná, že se zmenšuje ještě rozpětí mezi horním a dolním bodem devisových kursů; neboť jelikož podle tohoto principu se vyrovnání hodnoty peněz mezi dvěma zeměmi neděje efektivním zasíláním zlata, nýbrž přenášením úvěrů ve zlatě (směnek na zlato, pohledávek ve zlatě), zmenšují se tu náklady, zvláště vysoké náklady dopravní, pojišťovací a zkoušecí, velmi značně. Účinek tohoto zvláštního druhu zlaté měny jest tedy, že vzhledem ku snížení nákladů, jehož se tu dociluje, oba body zlata se k sobě blíže posunou, rozpjetí, v němž může hodnota domácích peněz kolísati, se zmenšuje a měna se tedy stává stabilnější než tam, kde spojku mezi měnou a měnou tvoří efektivní zasílání zlata. Ale tato výhoda musí být vykoupena celou řadou nevýhod. Jedna, snad hlavní nevýhoda záleží v okolnosti, která by se povrchnímu pozorovateli mohla zdáti výhodou; t. j. v tom, že pohledávky a směnky ve zlatě jsou súročitelné. Tato súročitelnost znamená vážnou překážku pro vyrovnání platů mezi zeměmi. Dosáhnou-li směnečné kursy pro cizinu v zemi s devisovou měnou horního bodu zlata — jenž tu leží velmi blízko, — a vydá-li tudíž centrální banka nebo jiné ústavy devisy, s nimiž mohou být platy do ciziny vykonány, pak není tu záruky, že se tyto platy skutečně vykonají t. j. že devisy odplynou do ciziny. Úrok, který se z nich platí, činí z nich oblíbený nástroj pro držení rezerv a odvádí je tedy lehce z předepsaného směru k použití zcela jinému. Podle toho působí tedy devisová měna, jestliže vůbec působí, rychleji než oba druhé spůsoby zlaté měny na zachování rovnováhy mezi měnami; ale není tu záruky, že tak bude působit, a vyžaduje se tu tedy v jednotlivém případě vynaložení mnohem větších množství devis než by bylo zapotřebí množství zlata. Ostatně není to ještě nejhorší závada, která je podle Lansburgha spojena s principem devisové měny. Mnohem závažnější je okolnost, že devisy a pohledávky na zlato v cizině ve své vlastnosti co kapitál nestojí v nižádném organickém spojení s domácími penězi. Tam, kde je zlato v oběhu, odplývání zlata do ciziny má za následek, že cenová hladina v zemi domácí klesá, v cizozemsku stoupá a že se touto kontrakcí oběhu odstraní teprve poruchy v rovnováze mezi hodnotou domácích peněz a mezi hodnotou cizozemské zlaté měny. Kde však vyrovnání platů neděje se pomocí zlata, nýbrž pomocí devis, tam nedochází ke kontrakci (resp. extensi) oběhu peněžního

a rovněž v cizině nedochází k odpovídajícím změnám hodnoty peněz. Další důležitou okolností je dle Lansburgha, že obvod účinků zlata je mnohem větší než obvod působnosti i nejnámější devisy. Neexistuje snad země se stříbrnou měnou, která by nebyla ochotna přijmouti zlato za světovou cenu k vyrovnání salda svých pohledávek. Naproti tomu podléhají devisy, které přicházejí hlavně v úvahu, podle seasonsy, podle světové situace, podle měnové politiky příslušné země atd. velmi různému oceňování. A konečně u nás doc. Basch poukázal na další rušivý moment, který souvisí s touto měnovou soustavou a který záleží v několikerém používání téže devisy. Vznikají tu pochody devis, upomínající na „Wechselreiterei“ (z přednášky konané v České národohospodářské společnosti dne 26. března 1928). Lansburgh sám uzavírá své vývody o zlaté měně devisové konstatováním, že k dosažení úmyslů sledovaných principem zlaté měny nehodí se žádná ze tří možných variant zlaté měny tak málo jako dnes tak oblíbený Gold Exchange Standard.

Která z obou dvou ostatních variant zlaté měny hodí se lépe k dosažení oněch úmyslů? Tu poukazuje Lansburgh k tomu, že pokud jde o zachování hodnoty peněz oproti cizině (intervalutární), *měna prutová* — Bullion-Standard — vyhovuje úplně. V okamžiku, kdy stejná hodnota měn je do té míry porušena, že směnečné kursy dosáhnou vrchního bodu zlatového, odplývá do ciziny zcela jistě zlato z centrální zásoby a nic mu nebrání, aby nebylo raženo a nepřešlo mezi oběživa země určení. Naproti tomu nenastává při tomto systému účinek na množství oběživa země domácí a tím i na domácí hodnotu peněz. Jen tehdy, jestliže ústřední banka nebo ústřední pokladna přidržuje se s plnou energií principu, že při každém odplynutí zlata jest vzítí z oběhu přesně odpovídající množství papírových neb jiných méněcenných (token) peněz, nastává v zemi domácí přiměřené scvrknutí oběhu peněz. Ale předpoklady této politiky jsou zřídka dány neomezeny.

Při *úplné zlaté měně*—Gold-Standard—, která obsahuje princip aspoň částečného oběhu zlatých mincí a volné směnitelnosti méněcenných (token) peněz za centralisované zlaté mince, může se zlato s domácími penězi spojit, ale také z tohoto spojení zase vystoupit a tato možnost je dána nejen oproti cizině, nýbrž také oproti zemi domácí. Každá zlatá mince, která zemi opouští, automaticky zmenšuje oběh peněžní, ať již přímo odplývá z oběhu ať již se vyžádá

od ústředního místa a zde zaplatí zcela odpovídajícím obnosem méněcenných (token) peněz, který tím mizí z oběhu. Již v tomto se jeví přednost úplné zlaté měny proti měně prutové, ježto se tím způsobem udržují platidla zemí měnou tou spojených ve stejné hodnotě. K tomu přistupuje ještě, že všude tam, kde se zavede úplná zlatá měna, a kde tedy fluktuují zlaté mince, se časem vsune do národního oběhu větší množství cizích mincí. Tyto cizí mince mají zvláštnost v tom, že při nastalé passivitě platební bilance t. j. při stoupajících směnečných kursech odplývají rychleji do ciziny než domácí zlaté mince. Ony mají totiž v zemi svého původu vedle své efektivní hodnoty zlaté ještě další, o něco vyšší hodnotu, a to proto, poněvadž se mohou ihned vmísiti v oběh peněžní a mohou ihned použít k účelům platebním, aniž by bylo teprve třeba drahého a dlouhého zkoušení, přetavení a ražení. Ještě dříve tedy, než se dosáhne horního bodu zlatového, při němž theoreticky vyplatí se zaslati zlato v prutech, putují cizozemské druhy mincí do své země domácí. Tím vytvářejí se pod theoretickým horním bodem zlata a stejně i nad theoretickým dolním bodem zlata dva nové praktické body a zmenšují tím kolísání, jemuž podléhají jednotlivé měny v mezích těchto dvou bodů. Úplná měna zlatá je také z tohoto důvodu ještě stálejší než zlatá měna prutová. Ale také část vlastních národních mincí má tuto přednost lehké pohyblivosti, zmírňující kolísání domácí měny. Jest to ona část jich, která opustila mincovnu teprve před krátkou dobou a následkem toho není ještě znatelně opotřebována. Také tyto mince putují ještě dříve, než se dosáhne teoretického horního, (vývozního) nebo dolního (dovozního) bodu zlata, přes hranice země a zakotvují tak měnu na malé prostoře mezi dvěma úže vedle sebe ležícími póly. Právě tato tendence vracení se zlatých peněz způsobuje dle Lansburgha, že úplná měna zlatá z národního stanoviska zcela mimořádně předčí zlatou měnu prutovou. Proto považuje Lansburgh úplnou měnu zlatou (Gold-Standard) za ideál, k němuž nutno dříve nebo později dospěti.

Vývody Lansburghovy jsou nepochybně velmi bystré a zájímavé, trpí však dle mého náhledu *jednou vadou*. Lansburgh je přesvědčením kvantitní teoretik a jako takový *přeceňuje význam platidel pro hodnotu peněz*. Má za to, že znehodnocení peněžní jednotky v jedné ze zemí mezi sebou obchodně spojených může nastati toliko nepoměrným rozmnožením platidel a že náprava nastane

zase tím, že jednotlivá přebytečná platidla odplynou do ciziny. Tím se automaticky zmenší oběh peněz, ať již zlatá mince odplynula přímo z oběhu nebo byla vyzvednuta u centrálního místa, kde se pak nahradí stejným obnosem méněcenných (token) peněz, které tím vymizejí z oběhu. Proto dává Lansburgh přednost úplně měně zlaté, ježto zde kontrakce platidel nastává automaticky sama sebou.

Oproti tomu jsem již na různých místech, naposledy v loňském ročníku Národohospodářského Obzoru ukázal, že hodnota peněžní jednotky nebo opačně výše cen nezáleží toliko na poměru mezi platidly a statky. Může být že i při nezměněném množství peněz (platidel) i statků cenová hladina přece jen stoupá; to stává se, jestliže stát úroky ze svých dluhů platí zase novými dluhy (inlace úvěrová). Tak na př. v letech 1868—1887 a později zase v letech 1903—1913 státní hospodářství Rakouska i Uher skončilo schodky a schodky ty byly kryty výpůjčkami. Vskutku v letech těch stoupala v Rakousko-Uhersku hladina cenová, jak ukazují indexová čísla Jankovichova. Naproti tomu v letech 1888—1892 a též v letech 1893—1902 státní hospodářství končilo přebytky a přebytků těch bylo použito ke splácení dluhů. Následek této „úvěrové deflace“ byl pokles hladiny cenové, jaký ukazují také čísla Jankovichova. Ani v tomto ani v předešlém případě nelze příslušné změny hladiny cenové vysvětliti ze změn ve množství platidel, vždyť to zůstalo celkem nezměněno.

Stejně nenastává náprava tím, že jednotlivá přebytečná platidla odplynou do ciziny. Je pravda, že v letech 1910—13 musil zlatý poklad Rak.-Uherské banky být více než o 100 mil. K ztenčen; ale na hodnotu peněžní jednotky nemělo odplynutí to stejně účinku jako by nebylo mělo ani odplynutí jednotlivých obnosů z oběhu soukromého. Účinek mohlo mít toliko zasáhnutí v tom bodě, kde znehodnocení bylo způsobeno t. j. úplné vymýcení úvěrové inflace.

A tak *musíme též korigovat stanovisko Lansburghovo k jednotlivým druhům měn*. Jeho stanovisko ku měně devisové lze úplně schvalovat, měna devisová má vskutku četné vady a proto může být považována toliko za řešení provisorní, které musí časem ustoupiti jedné z měn zbývajících, měně prutové neb úplně měně zlaté. Pokud se však týče poměru těchto dvou, tu, jak jsme viděli, Lansburgh navrhuje celkem měnu prutovou, ježto ona vede sice ku vyrovnání vnější (intervalutární) hodnoty měn takto spojených,

nikoliv však též k vyrovnání vnitřní peněžní hodnoty v poměru ke statkům. Toho se dociluje dle něho toliko při úplné měně zlaté tím, že toliko při této měně přecházejí přebytečné mince zlaté z jedné země do druhé a tím se mění poměr mezi penězi a statky a tím i hodnota (kupní síla) peněz. Ale ve skutečnosti nepozorujeme takové automatické vyrovnávání se různých hodnot zlatých peněz oproti statkům. Buď je výchylka jen malá a dočasná, pak se vyrovnává zvýšením úrokové sazby v zemi, jejíž ceny jsou poměrně vysoké; nebo je odchylka značná a trvalá — jako tomu bylo na př. v Rakousko-Uhersku v letech 1895—1913 — pak nestačí k odstranění odchylky té pouhý přenos části platidel ze země s vysokou hladinou, nýbrž musí být odstraněna vlastní příčina, jež vedla tu ke stoupání hladiny cenové t. j. v našem případě schodek v řádném státním hospodaření a plynoucí z toho úvěrová inflace. Odplývání zlata je tu jen signál prozrazující, že tu není něco v pořádku, ale nevede samo automaticky k nápravě. Ostatně k *tomuto* odplývání zlata dochází stejně při měně prutové jako při úplné měně zlaté. Mezi oběma těmito měnami není co do účinků velkého rozdílu.

Z toho, co řečeno, plynou *též důležité důsledky pro náš problém měnový*. Naše měna je dosud zlatá měna devisová. Na tom se celkem ničeho nezmění i když bude jednotka peněžní (Kč) vyjádřena ve zlatě. Tímto vyjádřením ve zlatě se ještě peněžní jednotka (Kč) nepřipoutá ke zlatu, nýbrž o udržení hodnoty naší Kč v určitém poměru ke zlatu pečuje dosud devisová politika cedulové banky. Tento stav je arci jen provisorní a má své vady. Třeba tedy již včas pomýšleti na další krok. Po období přechodném zahájeném konverzí zákonem mincovníu provedenou musí podle Dra Fořta (viz jeho Nástin měnového plánu stabilizačního ve Sbírce přednášek Národohospodářské společnosti v období 1923—24) následovati zakončení opravného díla zavedením ražby i směnitelnosti, což možným se stane pořízením plné úhradové soustavy normální. Jak daleko jsme od tohoto zakončení vzdáleni? Volnou ražbu našich peněz (na př. 100Kč) bychom mohli zavést ihned v zákoně mincovním. Tím by bylo u nás dosaženo stavu, jaký byl v Rakousko-Uhersku před světovou válkou, a výhoda jeho by záležela v tom, že by se při příznivé bilanci platební zlatý poklad cedulové banky automaticky sám zvětšoval. Ale na volnou směnitelnost nelze prozatím pomýšlet ani v omezené míře, v níž je nařízena u měny pru-

tové (v Anglii na př. je na př. směnitelnost nařízena od 400 uncí t. j. 12.440 g zlata, v Polsku od 20.000 zlotých t. j. 33758 g zlata), dokud zlatý poklad bankovní nebude ještě zesílen a dokud tu bude ještě velký blok státovkový. Blok ten, který není kryt ani bankovně, činí dosud asi 4 miliardy Kč. On musí být z největší části odstraněn, má-li cedulová banka dosáhnouti potřebné likvidity. K tomu je určen především zbývající ještě výnos dávky z majetku, o němž se má za to, že v době 5 let bude činiti ještě asi 1 miliardu. Dále jsou k tomu určeny splátky dle úmluvy státu s cedulovou bankou. Stát jest povinen po dobu trvání privilegia platiti Národní bance ročně 77 mil. Kč, do nichž se započítává také podíl státu na zisku Národní banky, a dalších 33 mil. Kč, které mají býti věnovány posílení kovové úhrady nákupem zlata. Konečně má rychlejšímu spláčení státovkového dluhu být věnován také fond pro konsolidaci přechodného státního dluhu neboli t. zv. přeplatkový fond. Fond ten byl zřízen min. Englišem, jenž do finančního zákona z r. 1927 vložil ustanovení, že převýší-li skutečný výnos daně důchodové, obou daní výdělkových, daně z obratu a přepychové částky rozpočtené o více než 5 %, plyne veškeren výnos do zmíněného fondu. Stejně ustanovení bylo vloženo také do finančních zákonů na r. 1928 a 1929. Z hospodářství za rok 1927 vznikl fond ve výši okrouhle půl miliardy a z hospodářského roku 1928 bude doplněn asi na miliardu. Obnosů těch má být nyní, jak se zdá, také použito ku spláčení státovkového dluhu. Býv. min. Engliš oproti tomu v Lidových Novinách z 5. III. t. r. protestuje, poukazuje na úkoly, jaké by mohl takový konsolidační fond plnit. Finanční správa má prý s pomocí tohoto fondu možnost vyrovnávati v průběhu finančního roku časové neshody mezi příjmem a výdajem, on je dále rezervou pro bursovní zpevnění kursu státních papírů; konsolidační fond zakládá nezávislost finanční správy a dává jí nástroj k ovládnutí bursy proti nezřízené spekulaci, je zároveň nástrojem pro provádění konverse státního dluhu a je rezervou pro zcela mimořádné a nepředvídané úkoly a krise, které je možno vůbec anebo pro první dobu zdolati bez inflace oběživa. Konsolidační fond je tedy dle prof. Engliše na všechny strany pramenem nezávislosti pro finanční správu. Použije-li se ho k náhlému zaplacení státovkového dluhu, pak ztratí prý finanční správa nenahraditelný a neocenitelný nástroj, který se podařilo opatřiti jen ve zcela mimořádných poměrech.

Ale oproti tomu lze namítnouti, že tím, že se fondu toho použije z části nebo zcela ku splácení státovkového dluhu, se účel jeho nezmaří. Postavení Národní banky se tím znamenitě zlepší a ona bude moci lehce pomocí přechodných úvěrů vyhověti úkolům nahoře uvedeným. Na druhé straně se její státovkový dluh sníží — bude-li splacena 1 miliarda z přeplatkového fondu a celý výnos majetkové daně věnován na umoření státovkového dluhu — s dnešních 4 miliard během 5 let skoro na 1 miliardu a do vypršení bankovního privilegia (koncem roku 1941) zmizí skoro úplně. Mezitím dosáhne také kovová úhrada výše 35 % celkového oběhu bankovek, k němuž se přičítají též závazky na viděnou splatné (žirové). Bude pak snadným zavést směnitelnost zlatými pruty.

Zbývá ještě otázka, jaký účinek bude mít znovuzavedení zlaté měny ve větším počtu států na vývoj hladiny cenové. Soudí se obyčejně (viz na př. příslušný článek Keynesa v londýnské Nation), že bude-li zlato hledáno všemi cedulovými bankami, výroba jeho nepostačí stoupající poptávce a ceny zboží ve zlatě budou tedy muset klesat. Tento deflační vývoj cen je však dle Keynesa hospodářsky zhoubný, a Keynes sám není tedy přítelem znovuzavedení zlaté měny. Ale mám za to, že úsudek ten není správný. Především cena zlata samého v jednotkách peněžních se nemůže změnit zavedením zlaté měny ve více státech, vždyť cena ta je dána ustanovením, kolik jednotek peněžních se má z určitého množství zlata razit. Vzniká další otázka, zda ceny zboží ve zlatě neklesnou následkem menší výroby zlata a tudíž také menší (peněžní) poptávky po zboží. Tu lze říci, že ceny zboží ve zlatě nezáleží na poměru mezi množstvím platidel a množstvím statků, jak učila theorie kvantitativní, nýbrž na poměru mezi peněžními důchody a statky (theorie důchodová). Znovuzavedením zlaté měny se však důchody peněžní nezvýší, vždyť základem je tu cena zlata, jak se na trhu utváří. Poměr mezi peněžními důchody a statky se nezměnil, proto hladina cenová z tohoto důvodu zde neklesá (ona bude ovšem klesat, ale ze zcela jiného důvodu t. j. následkem splácení dluhů jednotlivými státy. Ale účinek ten nastává pomalu a nepůsobí tedy tak zhoubně jak se často za to má). Jeden účinek snad bude mít soutěž bank chtějících zvětšiti svůj zlatý poklad přece t. j. účinek na zvýšení sazby z krátkodobých úvěrů. Ale tomu může být dohodou bank cedulových zabráněno.

D o d a t e k. Článek ten byl již 10. V. vytištěn a korigován. Od té doby byla, jak známo, Stálým výborem 7. XI. t. r. přijata vládní osnova o konečné úpravě naší měny ve smyslu zlaté měny. Ustanovuje se tu v § 3 odst. 2, že „banka je povinna směnovati své bankovky podle své úvahy buď za zlato v poměru 1 K = 44.58 mgr ryzího zlata nebo za plnohodnotné zlaté devisy za denní kurs Pražské peněžní bursy, avšak nejméně ve množství, které se rovná ceně alespoň 12 kg ryzího zlata. Dobu, kdy bance nastane povinnost směnovati bankovky za zlato nebo za devisy, určí po dohodě s bankou vláda zvláštním nařízením“. (Až se tak stane, promění se dosavadní zlatá měna devisová ve zlatou měnu prutovou). Dle § 4 razí se zlaté stokoruny (hřivny) ze směsi 900 dílů ryzího zlata a 100 dílů mědi. Z 1 kg minc. zlata raziti je 201.89 stokorum a z 1 kg ryzího zlata 224.31 stokorum, takže je hrubá váha (stříž) stokoruny 4.9533 g se 4.458 ryzího zlata; v Rakousko-Uhersku bylo raženo z 1 kg ryzího zlata 32.8 stokorum, z nichž každá vážila hrubě 33.88 g. Dovolena je úchylka nahoru i dolů, a to 2/1000 hrubé váhy, kdežto v ryzosti 1/1000. Podle § 6 banka je povinna míti zlatou úhradu, která musí činiti do konce r. 1929 nejméně 25%, do konce r. 1930 nejméně 30% a do konce r. 1935 a od té doby stále nejméně 35% celkového oběhu bankovek, k němuž se přičítají závazky splatné na viděnou.

Zlatou úhradu musí tvořiti nejméně z polovice zlato ražené nebo neražené; zbytek může sestávati také z cizích hodnotných bankovek (valut), kurantních mincí a devis na hodnotné měny.

Další ustanovení o zrychleném splácení státovkového dluhu nebyla Stálému výboru ministerskou radou předložena ke schválení, ježto se zástupce lidové strany proti tomu vyslovil. O nich bude tedy jednati nová sněmovna, od níž resp. od vlády z ní dosazené bude též záviseti, kdy bude zavedena směnitelnost bankovek za zlato nebo devisy, neboli, jak se dříve říkalo, placení hotovými. Tím bude teprve zlatá měna dovršena; aby zlaté peníze také obíhaly, k tomu potřebí není.
