

Po stránce organizační předpokládá národní pojištění při způsobu, který byl zaveden ve Švédsku, spolehlivé státní seznamy obyvatelstva, které jsou podkladem zvláštních seznamů pojištěnců, o nichž byla zmínka. Ve Švédsku existují tyto civilní seznamy obyvatelstva (mantalslängd) od let a sestavují se každoročně k účelům daňovým, soudním, školním, statistickým a. t. d. Bez podobného spolehlivého soupisu nebylo by ani u nás zavedení národního pojištění možno. Jediné obdobné seznamy, které u nás jsou, jsou seznamy voličské, ty však jsou vedeny na zcela jiném podkladě, počínají jiným věkem a berou mimo to zřetel alespoň k tříměsíčnímu pobytu, takže by jich k tomuto účelu nebylo lze použít. Značné břemeno nesou švédské obce a kraje. Platí po jedné osmině příspěvků z veřejných peněz; opatření toto sleduje u obcí také ten účel, aby byly obecní finance zainteresovány na správném postupu místních pensijních komisí. Mimo to musí obce, jak jsme uvedli, platit za své chudé občany, kteří nemohou ročně ani minimální příspěvek odvést, tento příspěvek a konečně musí nésti náklady správní s vybíráním příspěvků a úřadováním pensijních komisí spojené.

Vladislav Klumpar.

Úmluva mezi státem a mezi Národní bankou Československou.

Národní banka Československá, která ujala se činnosti dnem 1. dubna 1926, převzala podle ustanovení §§ 49. – 51. zákona o cedulové bance (č. 347/1920 Sb. z. a n.) doplněného novelou č. 102/1925 v podstatě všechna v bilanci k 31. XII. 1925 vykázaná práva a závazky Bankovního úřadu ministerstva financí, který ukončil svou působnost dnem 31. března 1926 a jehož likvidaci provádí Národní banka. Ve smyslu zákona bylo ovšem nutno uzavřít smlouvu mezi státem a cedulovou bankou a provést podrobné vyúčtování převzatých práv a závazků. Takové smlouvy jsou obvyklé vždy při zakládání a ustavování cedulových bank.

Smlouva naší cedulové banky má značný význam zvláště proto, že se jí vlastně doplňuje a provádí zákon resp. novela

k zákonu o cedulové bance v jednom velmi důležitém bodě, totiž v otázce úpravy a umořování státního dluhu státního.

Obsah smlouvy státu s bankou lze rozdělit na část všeobecnou a na část zvláštní.

Všeobecná ustanovení týkají se zásadních otázek postavení cedulové banky, zvláštní obsahují meritorní vyúčtování mezi bankou a státem. Ze všeobecných ustanovení pokládám za důležitý především čl. X., podle kterého bude ministerstvo financí slyšeti bankovní radu Národní banky při jednáních o osnovách normativních a jiných závazných opatřeních, která týkají se měny, úvěru neb mincovnictví. Tím potvrzuje se praxe prováděná u nás i v cizině, že totiž cedulové bance přiznává se určitý vliv na hospodářskou a finanční politiku, pokud to souvisí s plněním úkolů bance přikázaných a svěřených.

Podle § 36. zákona o cedulové bance jest stát povinen ukládati dočasné přebytky z běžného hospodářství státního zpravidla u banky cedulové. U jiných peněžních ústavů smí státní správa ukládati přebytky jen v dohodě s bankou, kterážto dohoda se musí týkati též úrokové sazby. Mimořádné dočasné poměry způsobily, že v čl. XI. smlouvy se státem Národní banka prohlašuje, že nebude až na další činiti námitek ani proti tomu, aby ukládány byly dočasné přebytky z běžného hospodářství státní správy a státních podniků i u jiných peněžních ústavů, ani proti úrokovým sazbám při tom sjednaným. Tím není ovšem konečně vyřešena tato otázka, jež jest jen částí problému správy veřejných peněz vůbec. Správou veřejných peněz bude nutno v budoucnosti se ještě častěji zabývati, zejména u sociálních pojišťoven, event. u poštovní spořitelny, neboť tyto otázky dotýkají se velmi silně postavení cedulové banky a úvěrové politiky vůbec.

Úvěrových obchodů cedulové banky týká se čl. XIV. smlouvy jednající o zemědělské směnec. Podle § 122. zákona o cedulové bance je banka oprávněna eskontovati vydané a vlastní směnky, vzniklé ze skutečných obchodů, splatné do 92 dnů a podepsané zpravidla třemi, nejméně dvěma osobami. Lhůta 92 dnů nepostačuje zemědělství, ve kterém již podle povahy tohoto hospodářského odvětví jsou obvyklými směnky s delší dobou oběhu. Proto zemědělství mohlo by v menší míře používat eskontního a tedy poměrně levného úvěru cedulové banky. V čl. XIV. smlouvy jest nyní ustanovení, že Národní

banka bude s výhradou, že připustí to likvidita banky a měnový zájem státu, povolovati úvěr na podkladě zemědělských směnek i delších než 92 dny, avšak nepřesahujících splatností svou 182 dny. Tyto směnky bude banka ovšem nejprve lombardovati za sazbu ne vyšší než $\frac{1}{2}\%$ nad sazbou eskontní a teprve až dospějí ke splatnosti 92denní, bude je eskontovati za obvyklých podmínek. (Za zemědělskou označuje úmluva směnku vydanou pro účely zemědělské výroby, z jejichž podpisů jest nejméně jeden podpisem zemědělce nebo zemědělského družstva.) K tomu postupu zmocňuje se banka již v § 123. odst. c) zákona o cedulové bance, který výslovně praví, že banka může poskytnouti lombardní zápůjčku na směnky splatné do 6 měsíců, které mají jinak předepsané náležitosti.

Smlouvou se státem se banka ovšem zavázala, že převezme zemědělské směnky nejméně do 10% obnosu celé své zásoby směnečné. Soudím, že sotva lze očekávati, že bude na bance žádáno, aby poskytla lombardní zápůjčky na zemědělské směnky ve větším rozsahu, neboť při zápůjčkách lombardních může poskytnouti jen 75% normálního obnosu a majitel směnky bude míti asi možnost eskontovati směnku soukromě za obvyklých podmínek. S hlediska měnového jest poukázati především na to, že již před válkou zemědělské směnky tvořily značnou část směnečného portfeuille Rakousko-uherské banky. Dále jest dobře všímati si i té okolnosti, že též v cizině mnohé cedulové banky mají zvláštní ustanovení o eskontu zemědělských směnek. Tak tomu jest na př. u Federal Reserve Boardu ve Spojených Státech Severoamerických, v Maďarsku, v Bulharsku, v Polsku, v Estonsku, v Řecku. V Německu podporuje Říšská banka německá zemědělský úvěr prostřednictvím Golddiskontbanky.

S hlediska teoretického jest třeba zdůrazniti, že jedná se o úvěr směnečný, tedy o úvěr krátkodobý. Namítá se někdy, že zemědělská směnka není směnkou obchodní, což však není správné, neboť také jejím podkladem může a pro podání u cedulové banky musí býti transakce obchodní (prodej osiva, umělých hnojiv, dobytka, strojů a p.) stejně tak jako v obchodě neb průmyslu. Hlavním rozdílem jest tu, jak bylo již řečeno, okolnost, že směnka zemědělská má v důsledku rozdílného rázu

zemědělského hospodaření delší oběh časový. Ke sporu o otázku obchodní směnky třeba jest ještě poukázati, že novější vývoj cedulových bank a změna některých vůdčích zásad úvěrové politiky má za následek, že banky cedulové, které nezastávají už ani nauku o klasických penězích, vydávaných na obchodní směnky, a které nemohou orientovati svou politiku ani pohybem zlata, přijímají druhy i směnky povahy ne zcela obchodní a naopak odmítají někdy eskont i směnek obchodních. Hospodářský život po válce, který způsobil tolik změn organizačních, má za následek změny jak v postavení, tak i ve funkcích a politice cedulových bank. Také v nauce o obchodní směnce nastaly již některé změny. Na eskont zemědělských směnek jest proto nutno hleděti střízlivě a nehledati hned výsadu neb politicum tam, kde jde o otázky věcné.

*

Zvláštní ustanovení smlouvy banky se státem lze opět dělití ve tři části — první, která se týká normálního vyúčtování převzatých práv a závazků, druhá, která obsahuje vyúčtování některých zvláštních obchodů úvěrových a třetí, nejdůležitější o úpravě umořování státovkového dluhu.

Část jednající o vyúčtování práv a závazků bankou přejímaných obsahuje různá technická ustanovení o ocenění jednotlivých položek: jsou to zvláště nemovitosti, zásoba drahých kovů, devisy a valuty, normální obchody směnečné a lombardní.

Zvláštní zmínky zasluhuje druhá část ujednání o úpravě resp. o vyloučení oněch obchodů z obchodů úvěrových, které svou povahou nevyhovují úplně účelům měnovým, neboť nejsou zcela likvidní a krátkodobé. Proto nemohla Národní banka převzítí tyto obchody jako normální obchody úvěrové, nýbrž převzala je jen do správy za účelem jejich likvidace. Tyto obchody vznikly jednak v mimořádných dobách, kdy zájem celostátní a zejména zájem našeho peněžnictví žádal, aby Bankovní úřad zakročil a pomohl některým bankám poskytnutím úvěru. Dále spadají sem lombardní zápůjčky, jejichž podkladem jsou hlavně válečné půjčky a jež převzal Bankovní úřad ministerstva financí po Rakousko-uherské bance. Ke dni 31. prosince 1925, kdy skončila podle ujednání se státem činnost Bankovního úřadu, činila úhrnná suma těchto obchodů, které

byly převzaty pro stát do správy Národní banky 807.947 mil., z nichž 403.994 mil. připadá na lombard a 403.953 mil. na eskont. Směnečné pohledávky byly přeměněny dnem 1. dubna 1926 formelně na lombardní, takže s hlediska hospodářského není mezi oběma částmi dluhu velkého rozdílu. Tento dluh nemůže býti najednou likvidován, avšak cedulová banka má zájem, aby se tento nelikvidní blok zmenšoval a aby oběživo se stávalo pohyblivějším. Pro směnečné obligo tohoto dluhu stanoví smlouva, že dlužníci musí platiti na zúčtení a umoření nejméně 4% ročně z původní jistiny, z čehož připadá 1% ročně na úrok ještě nesplaceného dluhu a zbytek na umoření. Lombardní dluh splácí se podle zvláštních okolností případu, avšak banka bude se snažiti i zde o jeho rychlou likvidaci. Úhrn těchto bankou do správy převzatých obchodů, který k 31. prosinci 1925 činil, jak bylo uvedeno, 807.947 mil., zmenšil se do 31. března 1927 na 562.405 mil. Dne 31. III. 1926 činil úhrn těchto obchodů 703.7 mil., takže za první rok působnosti Národní banky se zmenšil o 141.3 mil. Jelikož nelze předem ještě říci, jak skončí likvidace těchto dluhů, ustanovuje smlouva také ujednání o zvláštních dosti značných rezervách, které jsou určeny k umoření případných dubios. Důvodová zpráva počítá s tím, že tento dluh by mohl býti celý splacen do konce roku 1931, což dosavadní vývoj plně potvrzuje.

Nejdůležitější jest ovšem část smlouvy, která se týká umořování státního dluhu státního. Tento státní dluh převzal Československý stát po Rakousku ve formě obíhajících bankovek Rakousko-uherské banky, pokladničních poukázek a žirových účtů u ní. Všechny tyto položky, včetně výměnné akce v některých částech státu (Vitorazsko, Valčicko, Hlučinsko a j.), činily celkem 10.189,905 mil. Z tohoto státního dluhu připadá na papírové peníze 8.015,119 mil. na žirové účty 1.616,88 mil. a na pokladniční poukázky 467,434 mil. Již od počátku pomýšlelo se na splácení tohoto dluhu tak, jak to bylo zamýšleno v měnovém plánu Rašínově; v prvních dobách bylo ovšem toto splácení ztotožňováno s deflací ve smyslu teorie čistě kvantitativní. K umoření tohoto státního dluhu byl určen celý výnos dávky z majetku a z přírůstku na majetku, jenž byl odhadován původně na 9—10 miliard. Změna v použití výnosu uvedených dávek mohla nastati podle čl. XII. novely k zákonu o cedulové bance ze dne 23. IV. 1925 č. 102, který stanoví:

„Jakmile vykázaný dluh státovkový klesne pod 5 miliard Kč, lze rozhodnutím ministerstva financí dalších platů docházejících na dávku z majetku a dávku z přírůstku na majetku ze dvou třetin použití k umoření státních bonů vydaných podle zákona ze dne 12. srpna 1921 č. 333 o záměně 6% státních pokladničních poukázek za bony Československé republiky, až do úplného jejich splacení. Bony tyto nesmí však býti již vydány. Částka vybrané dávky z majetku a dávky z přírůstku na majetku, které se použije ke splacení bonů jest pouhou bezúročnou zálohou, kterou jest povinen ministr financí celou vrátiti původnímu účelu ročními splátkami tak velikými, jako jsou uspořené úroky ze všech proplacených bonů.“ V lednu 1926 klesl nekrytý zůstatek státního dluhu státovkového pod 5 miliard, takže od té doby bylo možno výnosu dávky z majetku a z přírůstku na majetku použití až do $\frac{2}{3}$ ke shora zmíněnému proplacení bonů. Rozhodnutím ministra financí posledně ze dne 24. I. 1927 používá se však nyní jen 40% tohoto výnosu jako bezúročné zálohy k umoření státních bonů.

Až do 31. března 1926 (kdy přestal působiti Bankovní úřad) bylo k umoření státního dluhu státovkového použito celkem 4758,52 mil. Kč z výnosu dávky z majetku a z přírůstku na majetku (v tom obsažena jest vrácená záloha z uspořených úroků za proplacené bony v částce 556,420 Kč). K umoření státovkového dluhu bylo dále použito umořovacího fondu státovkového vzniklého hlavně z likvidace Rakousko-uherské banky ve výši 408,059 mil. Kč, dále bylo uhrazeno státní správou ze vzájemného vyúčtování činnosti okolkovací a výměnné 57,85 mil. — V celku bylo splaceno 5224,438 mil., takže zůstatek původního dluhu státovkového činil 31. března 1926 4965,467 mil. Za prvních 12 měsíců činnosti Národní banky, tedy do 31. března 1927, zmenšil se zůstatek státního dluhu státovkového na 4745,455 mil. t. j. za rok o 220 mil. Na proplacení bonů bylo zálohou poskytnuto 230,613 mil., které musí býti podle zákona vráceny opět svému účelu, t. j. umoření státovkového dluhu.

Zůstatek státovkového dluhu bude i nadále splácen výnosem dávky z majetku a z přírůstku na majetku. Očekávaný výnos těchto dávek odhaduje se v dlužním úpise ještě na 1.500 mil., takže ještě po úplném jejich splacení zbyl by nekrytý zůstatek v částce kolem 3 miliard. Majetková dávka vynesla by tak

celkem asi 6'8—7 miliard, tedy značně méně než byl původní odhad. Očekávaný výnos zmenšil se následkem úlev, které byly poskytnuty novelou k zákonu o dávce z majetku a z přírůstku na majetku (č. 6/1924 Sb. z. a n.) a které souvisí se změnou hospodářských a zvláště cenových a důchodových poměrů nastalých následkem vzestupu kursu koruny. Toto zmenšování zůstatku státního dluhu státovkového z výnosu majetkové dávky jest ovšem ještě zpomaleno tím, že části výnosu se používá přechodně k proplácení bonů.

Podle výkazu Národní banky ke dni 31. března 1927 činí oběh bankovek a žirové pohledávky úhrnem 8289,76 mil. Úhrada v drahých kovech a devisách jest 2947,11 mil., ostatní obchodní úhrada 108,24 mil. a zůstatek státního dluhu státovkového 4.745,455 mil., do správy Národní banky převzaté obchody Bankovního úřadu v likvidaci 562,4 mil.

Složení výkazu Národní banky vysvětluje mnoho z poměrů na našem peněžním trhu. Jest z toho patrné, že větší část oběživa jest neodvislá od vlivu cedulové banky a nadto mohou ještě peněžní ústavy opatřiti si peníze eskontováním okrouhle 1300 mil. bonů, které Národní banka, resp. Bankovní úřad závázaly se na základě zákona č. 333/1921 eskontovati za poměrně výhodných podmínek. Proto bylo opět uvažováno o celém problému státního dluhu státovkového při projednávání smlouvy mezi státem a bankou.

V této otázce byla také u nás uplatňována často různá hlediska teoretická. Tak bylo s jedné strany namítáno, že státovkový dluh není vůbec dluhem, jelikož není tu vlastně věřitele. Tato otázka však třebas s hlediska právního jest zajímavá, nemá velkého významu s hlediska hospodářského. Není zcela správným, zkoumá-li se dále hodnota bankovek, resp. hodnota peněz posuzováním jejich úhrady a uvádí-li se pak proti zmenšování státovkového dluhu, že hodnota peněz není závislá na způsobu úhrady a že proto s tohoto hlediska nebylo by třeba státovkový dluh umořovati. Otázka souvisí totiž především s postavením cedulové banky a s funkcí peněžního trhu. Národní hospodářství potřebuje vždy pro zprostředkování platů určitého množství oběživa, které v něm stále pracuje a které není a nemusí býti závislým na cedulové bance. Ona částka oběživa, která však u nás jest kryta státov-

kovým dluhem jest příliš veliká, daleko větší než obvykle bývá zmíněný nepohyblivý blok. Na problém jest proto hleděti jako na součástku celkového problému organizace peněžního trhu. Od doby delší jednoho roku věnuje se nyní větší pozornost než dříve základním otázkám organizace peněžního trhu a to i po stránce formelní i materiální. Naskýtá se tu otázka určité kontroly a určitého řízení peněžního trhu, která souvisí se základními otázkami národního hospodářství vůbec. Má-li peněžní trh správně fungovati, má-li vytvářeti se na něm taková výše úrokové míry, jaká jest přiměřena hospodářským poměrům, jest nutno, aby byl organisován a byl určitým způsobem veden. Správné fungování peněžního trhu a cirkulace oběživa má velký význam dále s hlediska měnového, neboť cedulová banka nemohla by vždy vykonávati nutný vliv na měnu, kdyby nemohla rozhodovati o oběhu peněz a tento oběh také regulovati.

Zdá se, že úprava státovkového dluhu jest jen jednou z otázek, jejichž řešení bude vyžadovati vyjasnění problému postavení cedulových bank. O těchto věcech nejedná se dnes pouze u nás, nýbrž v mnohých státech jiných, ve kterých stává se opětně aktuální předválečný problém postavení cedulové banky na peněžním trhu. Na jedné straně zastává se názor, že cedulová banka nemá aktivně zasahovati do peněžního trhu a že má pouze následovati pohybů peněžního trhu, naproti tomu na druhé straně žádá se, aby cedulová banka peněžní trh vedla, aby měla vládu nad ním. Před válkou v některých státech bojovala cedulová banka o vliv na peněžním trhu s velkobankami, po válce vedle problému úpravy státovkového dluhu způsobeného inflací, naskýtá se problém poměru cedulové banky ke správě peněz veřejných a k úvěrové politice veřejných ústavů. Také těmito otázkami budeme se museti asi u nás ještě zabývati.

Státovkový dluh u cedulové banky byl v posledních letech upraven u většího počtu států většinou tak, že jeho splácení bude se dítí nebo se již děje rychleji nežli u nás. Spojuje se to někde s prováděním měnové reformy. Uvádíme státní dluh těchto států u cedulových bank u porovnání k oběhu bankovek a žirových pohledávek.

Stát	Ke dni	Měna	Dluh (v tisících)	Oběh banko- vek a žiro	Dluh v % oběhu a žira
Belgie	31. III. 27	Belga	400.000	1,964.650	20·36
Francie	„	Frank	28,150.000	57,194.001	49·22
Italie	28. II. 27	Lira	4,229.000	20,249.604	20·89
Maďarsko	31. III. 27	Pengö	118.919	670.200	17·74
Polsko	20. III. 27	Zloty	25.000	891.221	2·81
Rakousko	31. III. 27	Schil.	173.000	903.730	19·23

Některé státy splatily právě v poslední době značnou část svého státního dluhu. Tak zejména Belgie, která splatila najednou 2 miliardy franků z výnosu zahraniční půjčky, Italie, jež dala cedulové bance k tomuto účelu 90 mil. dolarů, Rakousko splatilo v poslední době 50 mil. Schil. a dluh francouzský zmenšil se s 36 miliard koncem prosince 1926 na 28.15 miliard k 31. III. 1927.

Při řešení dalšího splácení státního dluhu u nás bylo nutno přihlížeti, jak k situaci státních financí, která toho času nedovoluje větší zatížení státu novými výdaji, tak také k poměrům na peněžním trhu. Přes to zavázal se stát, že bude poskytovat Národní bance k proplacení státního dluhu státního po dobu 15letého privilegia Národní banky zásadně od r. 1927 do 1. dubna 1941 ročně po 77 mil. Kč, které narostou celkem okrouhle na 1 miliardu. Prostředky k těmto platům opatří si stát především z různých příjmů, které dostává od cedulové banky (zvláště příjmy z banky plynoucí státu jako takové, dividendy třetiny akcií Národní banky, event. výnos bankovní daně), dále použije k tomu mincovních zisků dosavadními zákony nevázaných a pokud nedosáhne součet těchto příjmů 77 milionů, bude zbytek doplacen přímo ze státní pokladny. Má se za to, že tyto splátky spolu s očekávaným ještě výnosem dávky z majetku a z přírůstku na majetku stlačí zůstatek státního dluhu asi na 2300 mil. Stát zavázal se dále k ročním platům po dobu privilegia v částce 33 mil. Kč ročně, při čemž Národní banka jest povinna používat nejmeně stejných obnosů k posílení kovové úhrady nákupem zlata. Následkem toho, pokud to ovšem bude připouštět stav platební bilance, bude stoupati kovová úhrada, aniž by současně stoupal oběh bankovek, takže tím zlepší se opět složení celkové

úhrady. Také tyto splátky budou proto působiti jako umořování státního dluhu. K umoření bude použito dle ustanovení smlouvy i části rezerv, kterých nebude třeba k vyrovnání ztrát vzniklých při likvidaci obchodů převzatých cedulovou bankou po Bankovním úřadě. Smlouvou stanovený umořovací rozvrh zůstane bezpodmínečně nezměněn do 31. III. 1931. Kdyby se však do té doby objevilo, že předpoklady tohoto rozvrhu co do výše očekávaných ještě platů na dávku z majetku a dávku z přírůstku na majetku byly ve skutečnosti buď podstatně předstiženy neb nebyly dosaženy, zmenší se v prvním případě roční splátky státu o $\frac{1}{10}$ zjištěného přebytku, kdežto v druhém případě se příplatky státu zvýší o $\frac{1}{20}$ zjištěného schodku.

Jest se ještě zmíniti o účincích tohoto umořovacího postupu státního dluhu. Především není správným ztotožňovati umořování s deflací. Jde ovšem o definici pojmu deflace. Pokládáme-li za deflaci každou kontrakci oběživa, pak mohlo by se snad i zde mluvit o deflaci. Nehledě k tomu, že nesouhlasím s touto definicí deflace, nejedná se v případě našem o pravou kontrakci oběživa, neboť oběživo, které bude z oběhu vyloučeno umořováním státního dluhu, bude nahrazováno oběživem vydávaným na podkladě komerční úhrady, takže bude pak pod vlivem cedulové banky. Deflací podle novějších názorů, nyní již velmi hojně zastávaných, jest rozuměti vzestup kupní síly peněz způsobený záměrně se strany peněžní. Od základního pojmu jest pak lišiti technické prostředky, kterými takového zvýšení kupní síly peněz lze dosáhnouti. Není proto umořování státního dluhu našeho deflací, neboť nejedná se o zvýšení kursu koruny, který jest nyní stabilisován již podle zákona. Umořování státního dluhu bude míti ovšem za následek změnu ve složení oběživa, které stane se v míře daleko větší pružnějším a tedy závislejším na cedulové bance. Tím bude se postupně zvyšovati vliv cedulové banky na peněžní trh a na tvoření úrokové míry. Umořovací postup nebude však příliš rychlý, leda že by v prvních letech se podařilo urychleně vybrati zbývající část dávky z majetku a z přírůstku na majetku. Není vyloučeno, že ukáže se nutnost zmenšiti zůstatek státního bloku nějakým způsobem rychlejším. Ve smlouvě banky se státem, resp. v dlužním úpisu nalézáme také ustanovení, že kdyby se později v zájmu měnové stability neb

při projednávání měnového zákona objevil účelným rychlejší postup umořování státního dluhu, jest ministru financí i Národní bance vyhrazeno zahájit o tom nové jednání, při němž by předmětem úvahy byl zvláště mincovní zisk, který se objeví při ražbě mincí.

Úprava zůstatku státního dluhu státního dluhu patří nejenom k dokončení naší celkové úpravy měnové, nýbrž jest nutnou součástí prací směřujících ke konsolidaci a k organizaci našeho peněžního trhu, což patří k hlavním předpokladům konečné stabilisace hospodářských poměrů.

Ant. Basch.

ZPRÁVY A NÁZORY.

Obchodní bilance jako měřítko konjunktury.

Nejdůležitější otázkou, jež se dnes v Československu klade hospodářskému statistiku, jest: vezíme ještě v krizi, nebo jsme ji již překonali?

O této otázce podává obchodní statistika určité vysvětlení, jež ovšem nemůže býti úplné. Ježto však výrobní statistika, jež by mohla podati nejlepší odpověď, jest k dispozici jen ve zlomcích, a ježto československý peněžní trh jest malý a proto na něj silně působí vliv ciziny a kromě toho ještě stále nefunguje tak normálně, aby podle něho bylo možno činiti jasné závěry o vývoji hospodářství, zůstávají úsudky, jež možno si tvořit na základě výsledků statistiky zahraničního obchodu, dnes pro nás nejcennějším měřítkem konjunktury. Obchodní bilance československá vykazovala v poslední době velké aktivum, jež mělo velmi příznivý vliv na platební bilanci. Vůči této potěšitelné stránce aktiva jest zde však stránka velmi neutěšená, že totiž vzestup aktiva koncem r. 1926 byl dosažen jen stupňovaným vývozem tovarů a surovin, pokud jde o suroviny následkem anglické konjunktury a zvýšením německé spotřeby a omezením vlastních odběrů surovin, kdežto cenový pokles surovin, jenž mezitím nastal na světovém trhu, měl vliv podřadnější. Stará zásada, že každá krise vede ke zmenšení dovozu a ke stupňování vývozu, že tedy abnormální vzestupy aktiva obchodní bilance jsou znakem krise, osvětlí se nejlépe porovnáním sald československého zahraničního obchodu a německého.

Srovnání sald československé obchodní bilance se saldem německým.

Měsíční průměr	Československo	Německo
	v milionech Kč	
1925 3. čtvrtl.	+ 183	— 3560
4. „	— 76	— 1952