Měnová reforma v Belgii.

I.

Finanční důsledky válečné projevily se v Belgii značnou měrou obdobně jako ve Francii, neurovnané poměry finanční způsobily nakonec též měnový rozvrat. Pro dobu 1919—1925 činily belgické výdaje 66.155 mil., příjmy 57.766 mil., a to včetně výnosu dlouhodobých půjček. Schodek činil tedy 8388 mil. fr., který byl hrazen ponejvíce domácími i zahraničními krátkodobými půjčkami. Celkový dluh Belgie dosáhl koncem r. 1925 částky 47 miliard fr., z čehož více než 30% připadlo na zahraniční i tuzemský běžný dluh.

Již r. 1925 pokoušela se belgická vláda dosáhnouti rozpočtové rovnováhy. Současně učinil ministr Janssen pokus stabilisovati frank pomocí zahraniční zápůjčky. Belgická banka obdržela značnější obnosy z ciziny, takže se jí podařilo v II. pol. r. 1925 stabilisovati frank v poměru 107 k libře a 21·22 k dolaru, v Curychu znamenal 22 centimů. (Bylo to zvláště 40 mil. dolarů, t. j. polovice amerických půjček z prosince 1924 a z června 1925 a další úvěry v říjnu a v prosinci 1925.)

Vláda chystala úplnou stabilisaci a připravila osnovu zákona z 12. listopadu 1925, jejíž hlavní ustanovení byla: Pomocí zahraniční půjčky bude splacena největší část státního dluhu u belgické banky, zaveden bude gold exchange standard a zrušen nucený kurs bankovek, vypracován bude umořovací plán pro krátkodobý vnitřní dluh, všeobecně bude zmenšen import a konsum. Národní banka měla valorisovati svou zásobu zlata a použíti přírůstku k splacení státního dluhu u banky. Vláda chtěla bance odevzdati výnos zahraniční zápůjčky v obnosu 100—150 mil. dolarů. Nato v prvních měsících 1926 měla se uskutečniti zmíněná zahraniční zápůjčka, avšak nedošlo k ní, poněvadž cizina soudila, že interní poměry neposkytují dosud dosti jistoty. Poukazovalo se zejména na běžný dluh 7700 mil. (nehledě ovšem k dluhu u cedulové banky), z čehož 5900 mil. činily šestiměsíční bons du Trésor a 1800 mil. 5% pětileté bony, vydané r. 1921 a splatné r. 1926. Proti očekávání bylo ve velmi četných případech žádáno proplacení bonů. Ukázalo se, že stabilisace měny není trvale možná, dokud nebudou pro ni zjednány také předpoklady rázu finančního. Frank klesl v Curychu v březnu na 18·50, v dubnu na 14·90 a v květnu na 14·40. Počítá se, že tato první s nezdarem skončivší stabilisační etapa stála Belgii přes 90 mil. dolarů. Pokles belgického franku, který se zvětšoval také paralelním rychlým poklesem francouzského franku, nepřispěl přirozeně k důvěře obyvatelstva ke krátkodobým půjčkám, velké množství jich bylo nabízeno k proplacení, takže bylo nutno zákonem z 19. května t. r. zmocniti cedulovou banku, aby mohla státu půjčiti dalších 1500 mil. fr. Také v Belgii jako v jiných státech latentní inflace ve formě krátkodobého dluhu proměnila se za okolností velmi nepříznivých v inflaci aktuelní, která hrozila dále roznítiti belgické hospodářství.

Bylo proto nutno rázně a rychle jednati, což uvědomil si nový kabinet a zejména ministr pokladu Francqui, hlavní tvůrce měnové reformy belgické. Ministr Francqui pravil hned s počátku velmi správně „il est

impossible de stabiliser un monnaie par l'effet d'une simple disposition législative" a zdůraznil, že jest především nutno uvésti do pořádku státní finance.

Aby bylo možno rychle dosáhnouti předpokladů nutných k provedení stabilisace, byla udělena sněmem dne 13. července králi na 6 měsíců mimořádná plná moc. Král byl na podkladě tohoto zákona zmocněn k těmto opatřením: změniti neb doplniti platné předpisy, týkající se oběhu peněz. Uzavříti zápůjčky, učiniti vše, aby byla odstraněna neb zmenšena inflace, zajistiti návrat kapitálu. Vytvořiti přísnou kontrolu devisového obchodu. Schváliti změny statutu Národní banky. Zvýšiti cla, daně i poplatky. Uznati platnost závazků na podkladě zlata ve všech úmluvách soukromých i veřejných. Stanoviti předpisy za účelem obnovy počítání podle pevné jednotky v bilancích. Zeiziti státní statky. Učiniti opatření k omezení přepychového konsumu.

Zákroky, které vláda provedla podle tohoto zmocnění, týkají se hlavně běžného dluhu a státních příjmů. Zavedeny byly přísné předpisy pro kontrolu devisového obchodu, nově upraven vývoz a dovoz mouky, zakázána výroba bílého chleba a nařízena výroba jednotné mouky. Nejdůležitější jest však úprava běžného dluhu tuzemského a to pomocí nucené konverse. Běžný dluh činil celkem 6 miliard šestiměsíčních bonů, 2 miliardy pětiletých poukázek, splatných 1./XII. 1926, a $1^1/_2$ miliardy, splatné v době 1927—1932. Stalo se to současně s přeměnou belgických železnic v akciovou společnost s kapitálem jedné miliardy akcií kmenových a 10 miliard přednostních. Kmenové akcie zůstaly v majetku státním, přednostní akcie se postupně prodávají prostřednictvím amortisační pokladny. Jelikož kmenové akcie na 100 fr. nominale mají jeden hlas a 10 přednostních akcií po 500 fr. též jen jeden hlas a jelikož král jmenuje celou správní radu, nemají přednostní akcie vlivu na správu drah a mají spíše povahu obligací. Stát zaručuje 6% zúročení, k čemuž připadne event. superdividenda. Tyto akcie mají také záruku, že při poklesu franku se jejich hodnota, resp. výnos nezmenší. (Základem jest kurs libry = 175 fr.) Přednostní akcie byly nabídnuty nejprve majitelům bonů a státních půjček za účelem konverse. Krátkodobé pokladniční poukázky musily býti do 14. srpna předloženy k okolkování a buď vyměněny za zmíněné přednostní akcie aneb za nové dluhopisy zúročitelné jen 5%, při čemž splacení má nastati podle velikosti prostředků, které bude míti amortisační pokladna. Ministerstvo financí uzavřelo zvláštní úmluvu s peněžními ústavy, které ukládaly své hotovosti v bonech a nucenou konversí byly by zbaveny likvidních prostředků. Obdržely zvláštní titry s povinností starati se, aby mohly uspokojiti v potřebném rozsahu potřeby průmyslu a obchodu.

Touto transakcí byly konsolidovány přeměnou na přednostní železniční akcie 4·2 miliardy krátkodobého dluhu. Okolkována byla částka 1462 mil. a z toho připadá 750 mil. na částky, které byly podle shora uvedené úmluvy dány k disposici peněžním ústavům. Okolkovaná částka bude splacena z umořovacího fondu. Belgické vládě podařilo se tímto způsobem odstraniti nebezpečí, které vznikalo z běžného dluhu pro státní pokladnu a nepřímo též pro měnu.

Pro splácení státního dluhu nefundovaného zřídila belgická vláda zvláštní amortisační fond, který bude po dobu 4 roků dotován výnosem těchto daní: přirážkami k dani pozemkové, k dani z obratu a přepychové, k dani automobilové a k některým clům. Roční výnos z těchto příjmů se odhaduje na 1500 mil. fr.

Celkové příjmy tohoto fondu, který též převzal přednostní akcie železniční a provedl jejich výměnu za bony, budou až do r. 1930 tyto: Výnos přikázaných daní 6 miliard, přednostní akcie železniční 10 miliard, telefon a telegraf $1^1/_2$ miliardy — celkem $17^1/_2$ miliardy.

Naproti tomu má tento fond až do r. 1932 tyto závazky: šestiměsíční pokladniční bony a bony umístěné v cizině více než 6 miliard, 2 miliardy pětiletých poukázek splatných 1. XII. 1926, $1^1/_2$ miliardy bony splatné v době mezi r. 1927 a 1932, 3 miliardy poštovnímu šekovému úřadu a státní spořitelně — v celku $12^1/_2$ miliardy.

Tímto způsobem podařilo se tedy Belgii upraviti svůj krátkodobý dluh, utvořiti plán pro jeho zúročení a umoření. Krátkodobý zahraniční dluh činil ca 50 mil. dolarů a též k jeho splacení byla učiněna opatření.

V srpnu byl zastaven také pokles kursu franku, na jehož pohyb vykonával značný vliv též pohyb francouzského franku. V lednu t. r. činil záznam belgického franku v New Yorku průměrně 454 a na této výši se udržel až do poloviny března. Počátkem dubna klesá na 374, počátkem května na 340, počátkem června znamená 319, na začátku července 280 nejnižší záznam jest 20. července 217. Potom kurs opět stoupá, činí 3. srpna 275 a během srpna se ustaluje na výši kol 280.

Belgie uvažovala nejprve o společném postupu s Francií v otázce měnové reformy, avšak když viděla, že Francie nehodlá ještě přejíti k definitivní stabilisaci, přikročila po dosti důkladné přípravě samostatně k nápravě měny, která byla zahájena vydáním měnových dekretů dne 25. října. Na rozdíl od Francie upravila Belgie a ratifikovala úmluvy o mezispojeneckých dluzích a to vůči Spojeným státům severoamerickým a vůči Velké Britanii, čímž odstranila též jednu dosti značnou překážku stabilisace.

II.

V průvodní zprávě k stabilisačním dekretům odůvodňuje vláda opatření, k nimž sahá. Praví, že byly splněny předpoklady stabilisace, dluhy vůči Velké Britanii a Spojeným státům severoamerickým byly upraveny, rozpočtové výdaje byly sníženy, daňové příjmy byly zvýšeny o 1500 mil., k umoření dluhu byl zřízen amortisační fond, byla utvořena společnost belgických státních drah a provedena konverse vnitřního běžného dluhu. Jest nezbytno, aby Belgie měla zdravou měnu. K zajištění stabilisace jest třeba, aby Národní banka měla dostatečnou reservu a byla zajištěna proti všem možnostem, jest nutno snížiti státní dluh u banky a změniti částečně její statut.

Stabilisace má býti provedena tak, aby neměla za následek větší poruchy belgického průmyslu a obchodu. Z běžného dluhu zahraničního bylo už splaceno 25 mil. dol., pro splacení zbytku ve výši 24·14 mil. dol. byla

už opatřena potřebná úhrada. Celková suma zahraničního dluhu činí 833·87 mil. dol., úhrn tuzemského státního dluhu 32·65 miliardy fr.

Belgický frank se stabilisuje na úrovni, na které jeho kurs se pohyboval během posledních 2 měsíců. Ačkoliv z různých stran bylo navrhováno, aby stabilisace se provedla na vyšší úrovni, nestalo se tak s ohledem na belgický průmysl. Frank zůstává i nadále měnovou jednotkou, bankovky mají nucený oběh a nic se nemění na platných zákonech, pokud se týče nuceného oběhu bankovek a povinnosti soukromých i veřejných pokladen přijímati je jako zákonná platidla. Zpráva poukazuje však na to, že jest nutno, aby vůči cizině nabyla stabilisace zjevné formy, která by ukázala změnu, jež nastala u belgické měny. Proto pro záznam franku se stanoví nová početní jednotka zvaná belga, která se rovná 5 frankům. Nezavádí se tím nová měna, neboť jedná se jen o formu záznamu franku, o jeho násobek. Frank i belga budou kdykoliv navzájem směnitelny podle zákonem stanovené relace 1 : 5. Belga jest zatím jen početní jednotkou, není však samostatným platidlem.

Stabilisace franku, jeho poměr k zlatu se však vyjadřuje v belgu. Dekret stanoví, že jedna belga rovná se 0·209211 g jemného zlata a ukládá bance povinnost, aby belgu vzala za základ pro výměnu platidel ve zlatě, ve stříbře podle hodnoty zlata aneb v zlatých devisách a to podle volby banky. Parita belgy k dolaru jest 7·19$^{1}/_{5}$, k libře při nynějším kursu libry 34·86$^{1}/_{8}$ (až se kurs libry opět zotaví, počítá se s paritou 35).

Měnové dekrety ukládají belgické bance povinnost směnitelnosti bankovek za zlato neb za zlaté devisy a to bez omezení účelu a množství. Belgie zavádí tím opravdový „gold exchange standard“, zavádí směnitelnost za zlato, aniž by zlaté mince byly v oběhu. Nová resp. stabilisovaná belgická měna jest jakási početní paralelní měna, která se promění v paralelní měnu skutečnou, jakmile budou vydána platidla znějící na belgu. Belgii tímto způsobem, totiž ponecháním paralelní měny pro určitou dobu, jak se to zejména v Rakousku osvědčilo, přejde asi po čase k tomu, že belga stane se jedinou měnovou jednotkou. Forma paralelní měny usnadní provedení tohoto přechodu bez znatelných poruch hospodářských, které jsou jinak spojeny se zavedením nové měny.

Stabilisaci měny provádí Belgie pomocí zahraničních úvěrů. Belgická vláda uzavřela zápůjčku ve výši 100 mil. dolarů, jejíž výnos bude odevzdán cedulové bance k snížení státního dluhu. Z této půjčky bylo upsáno 50 mil. dol. ve Spojených státech severoamerických, 7·25 £ v Anglii, 1·25 mil. £ v Holandsku, 32 mil. fr. ve Švýcarsku a 9 mil. šv. kor. ve Švédsku.

Kromě toho byl pro belgickou cedulovou banku sjednán reeskontní úvěr ve výši 35 mil. dol. s cedulovou bankou americkou, anglickou, francouzskou, německou, rakouskou, maďarskou, švédskou, holandskou a japonskou. Toto ujednání znamená, že uvedené cedulové banky budou pomáhati na udržení stabilisovaného kursu franku a jest počátkem praktické kooperace cedulových bank, tak jak se o ní jednalo zejména na konferenci janovské v r. 1922. Prvním případem reeskontního úvěru tohoto druhu byl úvěr poskytnutý anglickou bankou r. 1924 zlaté diskontní bance německé.

Stabilisační dekrety obsahují novou smlouvu mezi státem a mezi cedulovou bankou a mění stanovy cedulové banky.

Nový statut Národní banky obsahuje zejména tyto předpisy:

Bankovní privilegium se prodlužuje do konce roku 1952. Akciový kapitál banky bude zvýšen na 200 mil. fr. Banka jest povinna udržovati reservu zlata a zlatých devis ve výši nejméně 40% sumy všech závazků à vista, z čehož zlato musí činiti nejméně 30%. Pro bankovky se zavádí směnitelnost, o čemž bylo už shora psáno.

V čele banky jest guvernér a ředitelský výbor, dále bankovní rada a sbor censorů. Výbor ředitelský se skládá ze 3 ředitelů, ze kterých jest jeden viceguvernérem, bankovní rada kromě z guvernéra a ředitelů ještě z 9 členů, kteří jsou voleni valnou hromadou. Po jednom jsou voleni podle návrhu rady průmyslové a obchodní, rady práce a rady zemědělské, ostatních šest se volí přímo z představitelů průmyslu, obchodu a bank. Guvernér jest jmenován králem na dobu pěti roků.

Důležitým jest obsah nové smlouvy mezi státem a bankou a obsah stabilisačního dekretu, neboť těmito ustanoveními upravují se vlastně formální provedení stabilisace.

Banka se zavazuje počínaje 25. říjnem udržovati zmíněnou již reservu 40% všech závazků na viděnou ve zlatě a v zlatých devisách. (Úvodní raport praví, že banka disponuje prostředky, které jí umožní míti po delší dobu reservu 50%.) Bance se odevzdá celý výnos zahraniční půjčky stabilisační, a to na proplacení bons du Trésor.

Banka se zmocňuje, aby prodala stříbro, které má ve své kovové úhradě, a výnosu této transakce má použíti k nákupu zlata. Banka provede reevaluaci své kovové reservy, a to tak, že vzniklý přírůstek připadne státu, který až na obnos 600 mil. fr. použije ho rovněž k proplacení bonů, které představují státní dluh u banky. Oněch 600 mil. bude použito k opatření devis potřebných k splacení běžného zahraničního dluhu.

Státní dluh bance, který činí 6705 mil. fr., má se snížiti na nejvýše 2000 mil. a nesmí býti za žádných podmínek zvýšen. Zbytek dluhu bude postupně splácen, jeho splácení jest zaručeno amortisačním fondem a bude se díti současně se splácením ostatního tuzemského běžného dluhu a běžného dluhu zahraničního.

Provedení stabilisace, pokud se týče stavu Národní banky belgické, lze sledovati nejlépe tím, že srovnáme v hlavních položkách poslední výkaz Národní banky belgické ze dne 21. října před vydáním dekretů stabilisačních a první výkaz ze dne 28. října po provedení důsledků těchto dekretů.

Aktiva.		Výkaz k 21. říjnu. v mil. fr.		Výkaz k 28. říjnu.	
Reserva	zlato	273·86	388·32	zlato	2796·16
	zlaté devisy	30·22		zlaté devisy	2406·41
	stříbro a mince	84·23		stříbro	187·75
				drobné mince	14·81

Aktiva.	Výkaz k 21. říjnu. v mil. fr.		Výkaz k 28. říjnu.	
Zásoba směnek	1801·42		Směnky belgické i zahraniční	2296·26
Zásoba zvláštních směnek a zahraničních hodnot . . .	881·45			
Zápůjčky na belgické veřejné papíry	349·807		Zápůjčky na belgické veřejné papíry	244·79
Dluh převzatý státem dle zákona ze 14./XI. 1919	480·0	6705	Bons du Trésor belge (zbytek z bonů dle zákona z 24./X. 1919) .	2000 mil.
Bons du Trésor belge dle zákona z 24./X. 1919 k náhradě německých peněz	5200			
Bons du Trésor eskontované dle zákona z 19./V. 1926	1025			

Hlavní změna jest ve snížení státního dluhu v důsledku zápůjčky 100 mil. dol. a v důsledku provedení zhodnocení zásoby kovů i devis. Tyto změny obrážejí se stejnou měrou ve vzrůstu zásoby zlata, stříbra a devis.

V pasivech nastala změna u akciového kapitálu, který byl dříve vykázán 50 mil. a nyní 200 mil. (z toho 50 mil. nebylo ještě splaceno). Oběh bankovek činil dne 21. října 9405·9 mil., 28. října 8766·83 mil., žirové pohledávky státu dne 21. října 31·25 mil., a dne 28. října 49·11 mil., žirové pohledávky soukromé dne 21. října 736·34 mil. a dne 28. října 1177·05 mil.

Úhrada všech závazků na viděnou činí ke dni 28. října 52·11%, úhrada ve zlatě však pouze 28·01%, takže jest menší, než stabilisační dekret předpisuje.

Další dekret z 26. října doplňuje stabilisační opatření nařízením o vydání drobných mincí. Stát přikročí postupně k ražbě drobných mincí, které mají nahraditi 5- a 20frankové bankovky. V přechodné době mají 5- a 20frankové bankovky obíhati na účet a na zodpovědnost státu.

Stav cedulové banky belgické ukazuje po provedení opatření souvisících se stabilisací obraz mnohem normálnější. Banka disponuje velkou masou k event. intervencím a má k disposici dále uvedený již reeskontní úvěr u cedulových bank. V posledních dnech v souvislosti s provedením stabilisace stoupá příliv devis, což souhlasí se zkušenostmi, kterých i v jiných státech bylo nabyto při provedení stabilisace.

Může se očekávati, že banka bude moci udržeti stanovený kurs tím více, že belgická platební bilance, soudě podle soukromých sice, ale uznávaných odhadů, není v celku nepříznivou. Tak uvádí britský obchodní attaché v Bruselu tato čísla pro platební bilanci belgickou za rok 1925 v mil. fr.: Položky pasivní. Schodek zahraničního obchodu 3070, neohlášený dovoz 100, úrok a úmor zahraničního dluhu 1000, správní výlohy v cizině 20, námořní doprava 100, důchody kapitálové do ciziny 350, pojištění 250,

cestovní ruch 150, belgický kapitál v cizině investovaný 300, bankovní komise 100, kablové poukazy 100. Aktivní položky: nedeklarovaný vývoz 500, zásilky belgických dělníků z ciziny 250, transi ní doprava 500, námořní náklady 100, příjmy z přístavů belgických 600, výnos cizineckého ruchu 500, důchody kapitálové z ciziny 1200, bankovní komise 250, zastoupení cizích států 50, zisky belgického loďstva z dopravy cizího zboží 25, kapitál v Belgii investovaný v tomto roce 125. Podle tohoto sestavení zbylo by k úhradě 1395 mil. Tato položka se snižuje o 450 mil. na 950 mil. aktivem styků Belgie s Kongem. Zbytek se dále značně snižuje o výnos německých reparačních platů, který bude činiti přes půl miliardy fr. Ukazuje se tedy, že belgická platební bilance nebude na překážku zdárnému výsledku stabilisační akce. Bude ovšem třeba, aby belgická banka prováděla opatrnou úvěrovou politiku. Také se strany státních financí není stabilisace ohrožena, neboť běžný dluh jest z největší části konsolidován, resp. konvertován a státní rozpočet v rovnováze.

Stabilisace způsobí asi též v Belgii nejprve depresi ve výrobě, která stále mohla ještě těžiti z disparity výše tuzemské a zahraniční cenové hladiny a měla ve vývozu usnadněnou posici valutním dumpingem. Zdá se však, že tato deprese bude menší než byla v jiných státech.

Stabilisace belgického franku znamená opět krok kupředu v konsolidaci evropského hospodářství, zmizí opět jedno ohnisko, které působilo rušivě zejména na tvoření cen některých průmyslových výrobků ve světovém obchodě.

Ant. Basch.

Zlaté a mírové bilance rakouského průmyslu.

(Dopis z Vídně.)

Opatrné bilancování. — Velké tiché reservy. — Přes inflaci poměrně nepatrné ztráty na podstatě. — Vzrůst majetku u jednotlivých průmyslů. — Méně ztrát na podstatě u velkoprůmyslu než u velkobank. — Provedení zlatých bilancí na základě rentability.

Asi z 1400 akciových společností v Rakousku provedlo zlaté bilance již asi 900, z nichž opět asi 200 bylo potvrzeno. Dosavadní výsledky, jež uvádíme ve výseku z těchto bilancí, jsou jistě zajímavé.

Při posuzování nutno přihlížeti ke zvláštním poměrům rakouským. Reality a stroje dlužno dle rakouského nařízení o zlatých bilancích pojmouti do bilance tržní hodnotou v době sestavení bilance. U reality je tato tržní hodnota dnes následkem ochrany nájemníků desetinou mírové hodnoty. Také stroje jsou dnes velmi podceněny a ostrá hospodářská krise vede k velmi opatrnému bilancování, jež také skoro všude se zachovává. Účetní zprávy jednotlivých společností zdůrazňují nízký odhad zařízení předními odborníky. Bilančně vykázaným reservám se věnuje větší pozornost než před válkou, jeví často mocný vzestup. Ve zlatých bilancích vyšly na jevo dále značné tiché reservy. Rakouský průmysl musil při pořizování zlatých bilancí vyhověti předpisu o novém ocenění nemovitostí a strojů. Ježto zvláště u starého velkoprůmyslu každoročně část jich se