

## Kurs naší koruny v prvním roce československé republiky.

K. Karásek.

Až do vojenské katastrofy na západním bojišti udržovaly se kurzy německé a rakousko-uherské devisy na neutrálních trzích na úrovni poměrně velmi příznivé. Ve Vídni a v Berlině bylo sice mnoho naříkáno na až 30 až 60 proc., kterého dosáhly cizí valuty, avšak vzpomeneme-li na to, že oba státy postrádaly téměř úplně úvěrové pomocí ciziny a že v nich dosáhla úroveň cen značné výše, shledáme, že až to bylo podivuhodně nízké. Vysvětluje se to asi tím, že v Holandsku, Švédsku a Švýcarsku mnoho věřili ve vítězství Německa a že neutrální finanční svět sotva vůbec počítal s úplným rozbitím Rakouska-Uherska.

Ale ještě koncem října 1918, kdy podunajská říše už byla v úplném rozkladu a kdy porážka Německa byla zpečetěna, znamenala v Curychu výplata na Vídni 47·75 a na Berlin 75·75. V listopadu nastal však ostrý pokles na 37·40, resp. 55·60 a od té doby tendence sestupná trvá, přerušována kratšími i delšími přestávkami, někdy i malými reakcemi. Koncem roku 1919 octla se v Curychu výplata na Vídni na 3·30 a výplata na Berlín na 11·60.

Jaký byl v této době vývoj naší české koruny? Otázka jednoduchá, jde-li o konstatování fakt, ale složitá a obtížná, chceme-li ji sledovat v přičinách a úcincích a uvažovat i další možný vývoj.

Až do velké Rašínovy akce, tedy do konce února, nebylo ovšem samostatného oceňování výplaty na Prahu na cizích trzích. U nás po převratu nastala na trhu devis anarchie, poněvadž banky nepokládaly devisovou ústřednu vídeňskou za směrodatnou a nechtěly se vázati jejími předpisy. Ostatně nebylo jinak ani ve Vídni, kde devisová ústředna ztratila svůj vliv. Její záznamy byly málo v souhlasu se záznamy koruny na neutrálních trzích a byly vlastně jen nominální. Ústředna nevyhovovala ani nejmenším nárokům na cizí valuty a proto nezbylo než opatřovati si je jiným způsobem. V Praze ovšem byly brzy banky upozorněny na to, že filiálka Rakousko-uherské banky převzala pro náš stát funkce devisové ústředny, avšak vliv této prozatímní organisace nemohl se uplatnit vzhledem k měnovému společenství s Vídni. Zatím také už bylo zřejmo, že Rakousko-uherská banka není vhodným správcem našeho obchodu s devisami, a proto zřízena min. nařízením z 30. ledna 1919 při Pražské súčtovací bance československá devisová ústředna. Předpisy nařízení z 18. června 1918 zůstaly při tom v celku v platnosti. Kursy devis nebyly po dobu měnového společenství uveřejňovány, celkem však řídila se ústředna záznamy v Curychu. Tam od konce listopadu kurs koruny téměř neustále ustupoval a v druhé polovině února, před zahájením okolkovací akce u nás, octl se na 26·—.

Kdy nastalo rozlišování mezi kursem výplat na Prahu a na Vídeň na trhu curyšském, který pro nás na dlouho byl směrodatným, vlastně jediným trhem zahraničním pro naši korunu, nelze určiti přesně. Dle soukromých zpráv byla už v polovině února, tedy před okolkováním bankovek, naše koruna oceňována v Curychu o 20 proc. výše, než výplata na Vídeň. Jest to pravděpodobno vzhledem k tomu, že v té době byly už převody peněz z Vídni do Prahy značně ztíženy a švýcarští importéři českého zboží opatřovali si platy na Prahu méně snadno než dosud. Přes to však československá devisová ústředna, když po prvé uveřejnila kursy devis — bylo to v den zahájení Rašínovy akce, 25. února — vzala v celku za základ dosavadní nízké ocenění společné, t. j. vídeňské koruny. Záznam výplaty na Curych byl 393·65 (zboží), což znamenalo by curyšskou paritu koruny 26·60 fr. Jak již uvedeno, byl to v těch dnech skutečně záznam vídeňské koruny. Je pochopitelné, že po zahájení měnové rozluky musel se v Curychu vytvořiti zvláštní záznam pro výplaty na Prahu. V té době bylo znemožněno vůbec použiti vídeňského prostřednictví a proto, ač zcela neoficielně, vytvořil se brzy samostatný záznam české koruny. Dle odborného tisku z oné doby činil v Curychu koncem února rozdíl mezi Vídni a Prahou 4 fr., t. j. výplata na Prahu oceňována asi 27·50. Začátkem března tento rozdíl se ještě zvětšil, a když pražská devisová ústředna uveřejnila po druhé kursy devis, mohla je podstatně snížiti. Výplata na Curych znamenána 358·50, což rovná se curyšské paritě 29·40 fr. Tehdy znamenala Vídeň pouze 24·—. V polovině března tvořily se už pravidelně kursy výplaty na Prahu na curyšském trhu a počínaje 18. březnem 1919 byly kursy tyto uveřejňovány. Je třeba uvést alespoň kuse další vývoj záznamu naší koruny v Curychu. Záznam činil:

dne:	1.	7.	15.	23.
březen . . . .	—	—	—	29·50
duben . . . .	24·—	24·50	30·—	30·80
květen . . . .	31·50	35·55	33·50	33·85
červen . . . .	31·50	30·—	29·—	29·50
červenec . . . .	28·—	27·—	27·—	27·50
srpen . . . .	25·85	26·—	21·—	20·—
září . . . .	20·—	19·25	15·85	18·25
říjen . . . .	21·—	17·25	15·50	15·10
listopad . . . .	13·05	10·90	10·—	10·15

V prosinci kolisal kurs naší koruny mezi 9·— a 10·— fr. a činil 24. prosince 9·75. Z tabulky jasně vystupuje linie vývoje záznamů naší koruny. S přerušením krátkou depresí koncem března a počátkem dubna (kdy následkem bolševické revoluce v Uhrách kurs vídeňské koruny klesl na 18·—) udržoval se kurs naší koruny až do června na poměrně příznivé úrovni. Odtud nastává sice znenáhlý, avšak trvalý a nezadržitelný pokles až na jedenáctinu předválečné hodnoty. Znehodnocení, které bylo pro nás neočekávané a po prvních nadějích tím bolestnější.

Je snadno konstatovati tato fakta. Úkol se stává nesnadným, máme-li zjišťovati příčiny tohoto vývoje a snad i dohadovati se vývoje dalšího. V Německu, které v jádru zůstalo politicky i hospodářsky nezměněno, srázejí se názory o příčinách poklesu marky dosti prudce. Tím nesnadnější je úkol u nás, kde tvořili jsme nový stát politicky i hospodářsky a stvořili si i vlastní směnu. Proto snad také u nás jest tak vzáena vážná a střízlivá rozprava o problému, který přece zasahuje přímo kořeny našeho hospodářského vývoje.

Základem tvoření kurzu naší koruny bylo osamostatnění naší měny a velké akci Rašínově musí věnovati především pozornost každý, kdo uvažuje o vývoji české koruny. Třeba si připomenouti, že ministr dr. Rašín svou akcí přihlásil se k určitému směru nápravy měny. Nepřikročil k úpravě měny ostrou zákonnou devalvací, nýbrž zahájil boj proti znehodnocení koruny a nastoupil cestu znenáhlého zlepšování měny. Opatření k tomu cíli učinil tři: především oddělil okolkováním bankovek náš oběh peněz od ostatní oblasti korunové měny, bráně se tak proti vzrůstající inflaci, z Vídni vycházející; za druhé zadržel polovinu u nás obíhajících bankovek, změniv ji v státní půjčku, čímž radikálně potlačil inflaci bankovek v našem státě; a konečně zahájil přípravy pro dávku z majetku, která dle jeho slov měla být devalvací pro majetné kruhy. Důsledky těchto opatření měly se projeviti jak na domácím trhu, kde mělo býti alespoň zastaveno stoupání cen, tak také v ocenění naší měny na zahraničních trzích.

Třeba konstatovati, že výklad všech těchto opatření a jejich možných důsledků nebyl u nás jednotný a přesný a že ovšem pak ani v cizině nebylo jednotného nazírání na tuto naši velkou reformu měny. Dnes můžeme klidně říci, že širokým kruhům přinesla reforma zklašmání, které lze vysvětliti jen přílišnými nadějemi, s nimiž provádění její provázeno.

Nejasnosti a šíření hesel, které doprovázely už měsíce před reformou celou rozpravu o valutových otázkách, nebyly zasáhnutím ministra dr. Rašína nikterak odstraněny a zatemňovaly dál diskusi o reformě. Rašín sám, nepřisahaje na žádnou ze známých teorií o penězích, označoval soukromě svou reformu (nehledě arci k okolkování bankovek, o jehož nutnosti bylo mínění jednotné) za experiment. Vycitoval správně, že ostrá devalvace za neurovnaných poměrů hospodářských je nemožna; o výsledku svých positivních opatření však sám vyjadřoval se s jistou opatrností, uváděje vždy, že vedle reformy měnové jest nutným předpokladem nápravy i ozdravění hospodářské. Přes to ovšem i on ve svém interviewu v »N. L.« 16. března projevil uspokojení nad tím, že zadržení 50 proc. bankovek projevilo už vliv na kursy cenných papírů, na ceny zboží i na kurs našich korun v cizině.

Přes toto celkem střízlivé nazírání autora reformy pochopována byla doma i v cizině akce Rašínova jinak. Bylo to právě ohlášené a prováděné zadržení poloviny bankovek, které působilo

svou odvážností a radikálností a vykládáno jako přiklonění se k staré theorii anglické o inflaci a jejích účincích. U nás i vážení theoretikové — se souhlasem i s ostrou kritikou — pochopovali toto opatření se stanoviska této inflační theorie a není divu, že v cizině posuzováno tak téměř výlučně. Prohlašováno, že činí se tu velký pokus obmeziti násilím oběh bankovek a docíliti tak pronikavého zhodnocení peněz doma (t. j. snížení cen zboží) i za hranicemi (stlačení kursů devis). Tento výklad byl pak podporován nastavším příznivějším hodnocením naší nové koruny u srovnání s hodnocením koruny vídeňské a byl posílen politikou naší devísové ústředny, která snížila kurs výplaty na Curych od 25. února do 24. března s 394— na 329—, ač ve skutečnosti kurs naší koruny v Curychu v té době nezlepšil se ani o centim.

Omyly i zklamání, které doprovázely a následovaly tyto výklady vyznavačů staré anglické theorie valutní, jsou pro ni velmi poučeny. Především bylo omylem, předpokládalo-li se nějaké násilné obmezení oběhu bankovek. Mluvilo se stále sice o zadržení 50 proc., avšak ve skutečnosti zadrženo mnohem méně, z oběhu 7.382 mil. kor. pouze asi 2.400 mil. kor. Vedle toho však banky měly právo na výplatu jisté části žirových vkladů i pokl. poukázek, kterého zvláště německé ústavy vydatně použily. Po dalším uvolnění malých částeck ministrem dřem Horáčkem a po provedení zmíněných výplat činí nyní oběh bankovek a státovek u nás asi 6.200 mil. kor. Je zřejmo, že z oběhu odstraněny jen bankovky, jichž oběh nepotřeboval a které ostatně byly by se pravděpodobně hromadily i bez zasáhnutí v peněžních ústavech. Ve skutečnosti tedy ani neučiněn vážný pokus zlepšiti měnu ve smyslu inflační theorie násilným obmezením oběhu peněz a obmezení, pokud nastalo, nemohlo mít proto ani se stanoviska této theorie vlivu na ceny zboží a kurzy devis.

Jak řečeno, činí u nás nyní oběh peněz asi 6.200 mil. kor. Tato cifra je pro přívřenze staré theorie vůbec velmi poučná. Máme poměrně mnohem menší oběh bankovek než Francie a některak větší než Italie, při tom však kurs naší koruny jest v poměru s měnou těchto zemí katastrofálně nízký. A vedle toho oběh peněz u nás stoupel v posledním půl roce zcela nepatrně, při čemž zákon znemožňuje u nás vůbec tvøení umělé kupní sily zneužitím bankovkového lisu státem. Znamená to, že známá theorie o inflaci a jejích účincích selhává při hledání příčin znehodnocení naší měny úplně.

Je-li to zklamáním, má na tom značnou vinu výklad, který dáván Rašínově reformě u nás i v cizině. Tento výklad způsobil také z části vyšší oceňování našich korun v Curychu v únoru a v následujících týdnech. Neutrální spekulace věřila z velké části účinkům boje proti inflaci a kupovala české koruny v důvěře, že hodnota jejich stoupne. Věřila v experiment, který se jí zdál mnohoslibným, a teprve, když vývoj cen u nás ukázal neoprávněnost těchto nadějí, počala opouštěti své spekulační posice.

Potud tedy lze říci, že kurs naší koruny asi v prvních čtyřech měsících po Rašínově reformě byl o něco vyšší, než dáno by bylo správnějším oceněním učiněných opatření, zatím co kurs nekolkováných bankovek resp. výplaty na Vídni musil se zhoršit jednak ohrožením hodnoty bankovek za hranicemi obíhajících (tím, že naše republika odmítla je převzít), jednak neustálým stoupáním inflace v Rakousku a Uhrách.

To lze konstatovati, pokud jde o linii vývoje kursů našich a vídeňských korun v první době rozluky. Důležitější a významnější by bylo zjištění, pokud po rozluce měny kurs naší koruny byl v souhlasu s poměrem mezi úrovní cen na našem trhu a na třech cizozemských. Bohužel nebyla u nás vůbec věnována náležitá pozornost systematickému zjišťování cen, tak jak se to provádí na př. v Anglii stanovením t. zv. indexních čísel. Za dnešní rozháranosti organizace trhu ovšem ještě bezpečnější by bylo zjišťování nákladů na živobytí v různých třídách obyvatelstva, tak aby postižen byl i vývoj cen různých potřeb, mimo okruh úředního rozdělování opatřovaných. Bez takového zjišťování jsme odkázáni na dohady a různé jednotlivé doklady. Nelze tu vykládati spojitosti mezi úrovní cen a vzájemným oceňováním měn. Ač neuznáváme tak přesné mechanické souvislosti mezi úrovní cen a kursy devis, jak namnoze se líčí, přece přiznáváme, že je mezi nimi trvalá souvislost, poněvadž vyrůstají z jednoho základu: z poměru mezi souhrnem peněžních důchodů a rozsahem a intensitou produkce v zemi. Za normálních poměrů jest nemožno na dlouhou dobu udržovati kurzy devis na jiné úrovni, než jaká je dána poměrem úrovně cen doma a v cizině, a i za poměrů mimořádných pozorujeme zřetelný sklon k vyrovnavání kursů devis a cen.

Je dnes nesnadno říci s naprostou jistotou, nastal-li u nás po rozluce měny nepoměr mezi cenami doma a kursem naší koruny v Curychu. Zdá se však přece, že tomu tak bylo, poněvadž je zjištěno, že jisté obory našeho průmyslu nebyly v oné době schopny soutěžiti na zahraničních trzích, ač naše devisová ústředna (s výjimkou deprese koncem března a zač. dubna) nikterak uměle nesnižovala záznamy neutrálních valut. Mohlo by se snad říci, že nepoměr mezi cenami zboží a kursem devis nastal tím, že u nás k očekávanému zlevnění zboží nedošlo, zatím co v cizině eskontován vliv boje proti inflaci. Ukazuje se i tu, že v prvních měsících existence naší koruny byla tato na zahraničním trhu přečeňována až že se později nezbytně musela dostaviti reakce a s ní i zklamání.

Reakce musila nastati tím spíše, že postupem doby základy pro tvoření cen doma se stále zhoršovaly. Na jedné straně celková národní produkce sotva stoupala. Ač pracovních sil nechybělo, přece nebylo možno dociliti zvýšení výroby pro malou intenzitu práce a pro nedostatek surovin i dopravních prostředků. Na druhé straně nepochopeno, že za těchto okolností třeba obmezení spotřeby i v nejširších třídách, a vymáhán podíl na národní produkci

v takovém rozsahu, jako za dob předválečných. Tak stálým zvyšováním mezd a služného úhrn peněžních důchodů rostl a s ním rostl i nepoměr mezi důchody a produkci. Důsledek byl stálé stoupání cen všech životních potřeb.

Že ve spojení s tímto vývojem nemohl být vývoj naší obchodní a platební bilance příznivý, je zřejmo. Obchodní bilance celková za prvé pololetí byla sice dle úředního výkazu aktivní částkou 218 mil. kor., avšak tato cifra nemá toho významu, jako v dobách normálních. Není dnes volné a snadné arbitráže mezi jednotlivými státy a styk s jednotlivými státy děje se z velké části odděleně a nezávisle co do vyrovnávání zůstatků. A tu třeba konstatovati, že ve styku s bývalou celní cizinou byli jsme už v prvním pololetí pasivní částkou 270 mil. kor., která jen z nepatrné části mohla být vyrovnána aktivem vůči zemím bývalého Rakousko-Uherska.

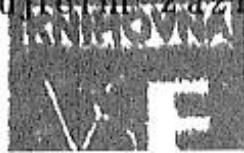
Také druhý vyrovnavač vln v obchodní a platební bilanci nebyl v té míře ochotným půmahačem, jako jindy. Úvěr z ciziny bylo nesnadno dostati, ať už příčiny toho byly jakékoli, a bylo trvalou nesnází vyrovnávat schodky v obchodním styku se severem a západem.

Vzestup cen u nás a nepříznivý stav naší platební bilance v poměru ke státům s lepší valutou musil nevyhnuteLNě vésti k zhoršení kursu naší koruny za hranicemi. Jest ovšem velmi nesnadno říci, v jakém rozsahu pokles byl zdůvodněn těmito vlivy, danými naší vnitřní situací hospodářskou a sociální. Nemáme právě přesného statistického materiálu, ani pokud jde o trh náš, tak i co se týče trhů v ostatních zemích. Máme však jakéhosi ukazatele opět v tom, do jaké míry vyplácí se nyní vývoz a jakých zisků vývozci docilují. A tu je dnes užnaným faktem, že zisky při exportu docilované jsou nepoměrně vysoké, což znamená, že kurzy devísi u nás jsou značně vyšší, než jak by měly být vzhledem k poměru mezi cenovou úrovní u nás a za hranicemi. Pokles naší koruny na jedenáctinu staré parity není tedy hospodářský zdůvodněn a třeba tudíž hledati příčiny tohoto neočekávaného poklesu, v posledních třech měsících nastavšeho, jinde než v naší vlastní hospodářské situaci.

O této otázce rozpředla se v poslední době u nás rozprava, která nebyla vždy věcná a přesvědčivá. Vina nepoměrného stlačení kursu koruny hledána v našich poměrech politických a sociálních, ve stoupajícím schodku našeho státního rozpočtu, ve veřejném projednávání našich nedostatků a vad, což všechno podkopává důvěru ciziny v náš vzestup. Nelze arcí podceňovati vliv takovýchto činitelů na oceňování valuty některého státu. Avšak máme za to, že není příčiny právě nám nedůvěrovati, když u nás inflace vůbec není, když chválí se všeobecně pracovitost našich zemědělců a když před celým světem dokazujeme svými velkými vývozy cukru možnost sanace své platební bilance. Proč tedy kurs naší

koruny jest pod její, lze-li tak říci, hospodářskou paritou? Máme za to, že lze nalézti jedinou přesvědčivou odpověď, která — tušme — dosud nikde nebyla dána: jsme svázáni obchodně a tím i finančně s Rakouskem a Německem a sdílíme z velké části nezadržitelně s nimi osud katastrofálního zhorušení valuty. Upozornili jsme na to, že za dnešní doby arbitráž i mezinárodní úvěr jsou z největší části téměř znemožněny, takže chybí jejich vliv na vyrovnavání vln v platební bilanci. Také automatické vyrovnavání mezi úrovněmi cen a kurzy devis je značně stíženo. Tyto překážky jsou však právě nejmenší ve styku zemí střední Evropy. Staré styky obchodní a finanční nebyly přerušeny a působila tu přirozeným způsobem i poloha zeměpisná, blízkost trhů při dnešních dopravních obtížích značně na váhu padající. Stačí jmenovati dvě cifry: z celkové ceny zahraničního obchodu za první pololetí připadá na státy dřívější celní ciziny pouze 20 proc.; a z vývozu, který činil 1.289 mil. kor., připadalo na Rakousko, Německo a Maďarsko 1.019 mil. kor. To znamená, krátce vyjádřeno, že vzájemný poměr měn těchto středoevropských států — včetně státu našeho — jest a musí být v celku určován vzájemným poměrem cenových hodin v těchto státech, že však také současně i tento vzájemný poměr měn určuje vzájemný poměr záznamů marky, české koruny a vídeňské koruny na curyšském, amsterodamském a ostatních trzích. Je známo, že záznam marky u nás nevykazuje velkého kolísání a že záznam vídeňské koruny v jisté pravidelné linii za jistých přestávek sleduje směr sestupný. Ač devisová ústředna naše stanoví tyto dva kurzy v podstatě na základě curyšských (anebo v poslední době i ženevských) záznamů, přece kurzy ty vyjadřují v pravdě fakt obdobného asi cenového vývoje v Německu jako u nás a trvale rychlejší stoupání cen v Rakousku, resp. ve Vídni. Znamená to tedy: neurčujeme uměle u nás kurzy marky a vid. koruny dle Curychu, ale naopak přirozeně se vytvářející poměr těchto měn k naší určuje kurs koruny naší za hranicemi.

Pro toho, kdo zná styky Berlín, Prahy a Vídne, nemůže být při bližším zkoumání zde vytčeného poznatku pochybnosti o jeho správnosti. Dne 24. prosince znamenala v Curychu výplata na Berlín 11·60 a na Vídeň 3·30. Kdyby se nám na př. podařilo udržeti záznam naší koruny na 20—, jaký byl by toho následek? V Praze měla by být na tomto základě znamenána marka 58— a vid. koruna 16·50. To by však nebylo vzhledem k cenovým poměrům možno ani několik dní. Musilo by tedy zůstat při záznamech 128— resp. 36—. V tom okamžiku by však nastaly ve směrech zahraničního obchodu i v arbitráži takové transakce, že by brzy nastal na naší korunu na neutrálních trzích tlak takový, že by mu záznam čeliti nemohl. Automatickým způsobem by opět i zde nastalo vyrovnavání. Nezbytně docházíme k závěru, že pro naši korunu jest spolurozhodujícím záznamem marky



NÁRODNÍ  
BANKA ČESKOSLOVENSKA  
Václav Šembera 4

a vídeňské koruny — dědictví to našich starých spojení obchodních i finančních a důsledek naší zeměpisné situace.

\*

Došli jsme k závěru, že u nás nastal nepoměr mezi kursy devis a cenovou úrovni, že kurs našich peněz za hranicemi je neoprávněně nízký. Přesiny jsou v přílišném poklesu kursu marky a vídeň. koruny, jehož prameny nelze tu stopovat. Otázka, co činit proti znehodnocení naší měny, stává se tím ovšem mnohem nesnadnější, než se běžnému pozorovateli zdá, poněvadž vždy musíme také stopovat vývoj věci u svých sousedů. Tento poznatek — myslíme správný — jest snad trpký pro naše hospodářské idealisty, avšak nebylo by správno před ním zavirati oči.

Dnešní problém má tedy zatím vlastně dvě etapy: nejprve bylo by úkolem zdvihnouti kurs naší měny na výši cenovou úrovni oprávněnou a teprve pak nastal by úkol další, zdvihat hodnotu měny stupňováním produkce a docilováním národních přebytků co největších. V normální době by se první úkol rozrešil automaticky zvýšením vývozu, obmezením dovozu a sblížením kursu s cenovou úrovni na poloviční cestě. Dnes jsou však poměry zcela abnormální: vývoz nelze snadno stupňovat a dovoz sotva lze už obmezit. Jest tu tedy nebezpečí ve všech zemích střední Evropy, že znenáhla se přizpůsobí jen ceny zahraničním kursům měn těchto zemí, že ceny stoupnou. Znamená to nové hnutí dělnictva a úřednictva, další stupňování mezd a platů, další podnět ke stupňování cen. Víme už, jak těžký je hávat z takového kruhu, víme, že znamená to další poškození jistých vrstev obyvatelstva, a nezapomínáme, že ztěžuje to situaci státu, zvláště pokud jde o placení úroku a kapitálu zahraničních půjček. Především však při vyrovnání cen u nás s kursy devis odpadl by podněcovatel pro vývozní činnost, který dosud přemáhal všechny jinaké překážky.

Třeba tudiž činit vše, aby vyrovnání cen s kursy devis ne-nastalo, aby bylo bojováno proti zvýšení cen tak dlouho, dokud kursy devis neklesnou. Úkol ovšem velmi nesnadný vzhledem k tomu, že některé prostředky k zdolání jeho uváděné třeba posuzovat velmi střízlivě. Tomu, že kurs naší koruny strhávají němečtí spekulanti v Curychu, u nás už nevěří nikdo. Bojíme se však, že stejně zklamání přinese navrhovatelům myšlenka, aby vývoz od nás děl se za koruny, tak aby byla na cizích trzích po korunách poptávka. A ovšem stejně se to má s intervenováním na těchto trzích, které trvale vůbec prováděti nelze. Ale ani větší půjčka v cizině nebude mít nikterak toho zázračného účinku na kurzy, jak se po většině za to má. Máme za to, že nezbývá tu prostě než snaha o konsolidaci hospodářskou a politickou doma, která arci musí jít s urovnáním poměrů v Německu a Rakousku. Zlepšení může nastati po definitivním uzavření mirových smluv a po překonání zimních obtíží. Do té doby však třeba bránit zvy-

šování cenové úrovně na úroveň kursů devíz všemi prostředky. Vydělává-li se nepoměrně mnoho na vývozu pro abnormálně vysoké kurzy devíz, jest radno — pokud to organizačně je možno — at kompenzační cestou, ať obracením zisků státu (cukr, lih) na zlevnění potravin, udržovati ceny na dosavadní výši. Volati při této situaci po odstranění takových zlevňovacích příspěvků státu a považovati zisky z vývozu cukru a lihu za pravidelný příjem státu známéná naprosté nepochopení situace a křížení zde naznačené tendenze. Problém jest příliš vážný, abychom mohli si dovolit zůstat státu na jeho povrchu.

□ □ □

## Finanční klausule mírových smluv a jejich význam pro naši republiku.

Prof. Dr. Jos. Drachovský.

T. zv. klausule finanční mírových smluv\*) (čl. 197—216 mírové smlouvy St. Germainské a čl. 248—263 mírové smlouvy Versailleské) neobsahují všech státně finančních a finančně právních důsledků mírových smluv, nýbrž jednají jednak o způsobu, jakým se má zabezpečiti náhrada ze smluv mírových vyplývající, jednak o speciálních náhradách na vydržování armád okupačních, po případě některých zvláštních náhrad jednotlivým státům; zejména však o převzetí a rozdělení státních dluhů států, jejichž teritorium přechází na státy jiné.

I. Nejdůležitější pro naši republiku jsou ustanovení mírové smlouvy s Rakouskem. Pro celkové posouzení našeho zatížení bude arci nutno vzít v úvahu ještě břemena, jež vyplynou z mírové smlouvy s Uherskem.

A tu nejprve, pokud jde o státní dluh, stanoveny jsou čl. 203 mírové smlouvy tyto zásady:

1. Přejímá se dluh dle stavu předválečného, t. j. ze dne 28. července 1914. Dluhy později kontrahované, pokud o nich nebylo dáno speciální ustanovení, zejména pak dluhy válečné tíží dle čl. 205 výhradně Rakousko. To však týká se válečných půjček jen potud, pokud se nacházejí na území rakouském a byly zákonitou cestou vydány; půjčky tyto v ostatních územích bývalého Rakouska budou rovněž kolikovány, ale zůstává těmto státům volno, co s nimi učiniti chtějí; mírová smlouva jim v tomto směru neukládá žádného závazku\*\*) — čl. 203.

2. Dluhy státní zajištěné na železnicích, solních dolech a jiných statech (»biens« — hledě na souvislost s teritoriem, půjde patrně

\*) V uzavrací smlouvě československé republiky s mocnostmi spojenými a přidruženými přirozeně není místa pro ustanovení podobná.

\*\*) Viz pod č. 4. níže.