obchodu a ve výrobě, jestliže nesrovnáme těchto číslic s tím, co podle sezony by mělo býti vyvezeno, tedy jestliže nepřihlížíme k sezonním momentům. Je mi také úplně jasno, že také sezonní „má dáti“ jest ovlivňováno řadou náhodných příčin, a proto vykazuje široké meze chyb, a že celkový výsledek tohoto srovnání a propočtu vždy může býti jen přibližný. Přes to jsem přesvědčen, že tímto způsobem možno získati aspoň v hrubých rysech správné křivky vývoje, ať pro krisi, ať pro konjunkturu, jež nám dosud chyběly. Nutnost podobných šetření vyplývá z názoru, že jest vždy lépe svět, v němž žijeme a jenž jest nám souzen, poznati aspoň v hrubých rysech, než tápati ve tmách.

Konečným cílem každého konjunkturálního šetření musí ovšem býti sjednotiti jednotlivé křivky, jež často probíhají zcela rozdílně, a dospěti ke křivce váženého indexu úhrnné výroby, byť to byl jen průmysl. Tato práce jest nesmírně obtížná a svízelná. Doufám však přes to, že se statistickými prameny, jež dnes jsou k disposici, dosáhnu ještě více, než dosud bylo docíleno. K úplnému indexu výroby však budeme moci jistě dospěti teprve tehdy, až budeme míti výrobní statistiku, jež nám dnes skoro úplně chybí.

Karel Uhlig.

Italská deflace.

I.

Kurs italské liry byl v minulém roce v celku mnohem stabilnější než kurs francouzského franku. Až do května 1926 — tedy téměř po dobu 10 měsíců — byl kurs liry v New Yorku na úrovni přibližně 403 ct., během dubna sice se už mírně drobil, ale teprve v květnu nastal rychlý pokles. Koncem května znamená lira už jen 360 ct., koncem června 323, načež v červenci nastává opět vzestup.

Vývoj kursu měny a valutní politika udává proto v Italii ráz celé hospodářské politice i situaci. V Italii jsou pak důležitější než v jiných státech i pro hospodářské otázky momenty rázu čistě politického a psychologického. Politika italská jest, pokud se týče obrany měny, mnohem důraznější, než na př.

etapa jest ve znamení zahájení deflace a opatření měnových a třetí provádí konsolidaci běžného dluhu.

Vláda zahájila hospodářskou bitvu „battaglia economica" prohlášením velmi slavnostním, že bude se vším úsilím snažiti se o zvýšení kursu liry — jako program stanovena deflace, vzestup kursu. Již tyto projevy provázené opatřeními hospodářskými a politickými měly značný účinek — způsobily hospodářský obrat, zastavily spekulaci à la baisse a připravily půdu pro vzestup liry.

Italie zavedla přísný režim v devisovém obchodě. Byl vydán všeobecný zákaz vývozu lir, který se vztahuje na mince, bankovky, šeky, poukázky a též na veškeré cenné papíry znějící na liry, vydané a splatné v Italii. Osoby, které cestují do ciziny, mohou s sebou bráti v hotovosti nejvýše 10.000 lir. Banky oprávněné k valutovým obchodům mohou až na další činiti úhrady do ciziny v lirách na účet svých zákazníků, jestliže tyto závazky vznikly z obchodu dovozního neb z jiných potřeb určitě prokázaných. Kontrola devisového obchodu byla rozšířena i na zahraniční města. Ministerstvo financí zřídilo za tím účelem inspekční službu v Paříži, v Londýně, v Curychu a Amsterdamě, aby tam pozorovalo operace a spekulace v liře. Nejnižšího kursu dosáhla lira dne 27. července a to 320·50 ct. v New Yorku, na to nastal mírný vzestup a v srpnu kolísá kurs liry v New Yorku mezi 324—335. Zastavení poklesu i mírný vzestup v srpnu děje se téměř paralelně s pohyby francouzského franku.

Velké úsilí bylo v Italii vyvinuto za účelem zlepšení stavu platební bilance, a to zvláště zlepšením obchodní bilance. Proto má býti omezen konsum, zejména konsum dováženého zboží. Vyvíjí se velká propagace pro konsum italského zboží, pro rozvoj domácích výrob. Při otevření italského ústavu pro zahraniční obchod dne 8. července pravil Mussolini mezi jiným: „Jest nutno, aby italský průmysl šel v jedné frontě zvláště v cizině, dále aby v tuzemsku se zmenšil počet továren, které nejsou životaschopny, a aby Confederazione Fascista dell' Industria k tomu účelu pracovala, aby vyvinula se svorná součinnost průmyslu a přestal zhoubný konkurenční boj hlavně v cizině." Mussolini poukázal dále na nutnost působiti na kurs liry změnou obchodní bilance. Uvedl dovozní položky, které musí býti zmenšeny aneb vůbec vyloučeny dílem omezením spotřeby a dílem zvýšením výroby.

Byla učiněna opatření, aby stoupla výroba a spotřeba tuzemských neb koloniálních surovin — zinku, olova, hliníku, mědi, železa. Připravuje se plánovité hledání uhlí a minerálních olejů. Chystají se dohody mezi průmysly, zvláště v specialisaci mechanické výroby.

Velká péče věnuje se otázce zásobení obilím, neboť dovoz obilí a mouky patří k položkám, které italskou obchodní bilanci nejvíce zatěžují. Letošní sklizeň pšenice činí asi 56 mil. q (loni 65 mil. q), takže bylo by nutno dovézti ještě asi 20—25 mil. q, což odpovídá hodnotě 4—5 miliard lir. Vláda chce tento nutný dovoz zmenšiti asi o 8 mil. q, čili o $1^1/_2$ miliardy lir, a to tím, že dne 2. srpna bylo usneseno, aby bylo dovoleno péci pouze jednotný typ chleba z mouky vymleté na 80 až 85 % podle jakosti obilí a že zakázala výrobu luxusního pečiva, jakož i používání pšeničné mouky při výrobě cukroví. Italie podporuje vším způsobem pěstění pšenice — osev její stoupl na 5 mil. ha a výnos na hektar průměrně na 12 q proti dřívějším $10^1/_2$ q. Z jiných opatření jest nejdůležitější oprávnění dané podnikům průmyslovým, obchodním a zemědělským dekretem z 1. července 1926, zvýšiti denní pracovní dobu o 1 hodinu.

Kromě toho učiněna řada jiných úsporných opatření. (Zákaz otevření nových barů, omezení luxusních staveb, smíšení benzinu s lihem atd.)

Tyto vládní zákroky nemohly ovšem kromě opatření devisových míti okamžitý vliv na hospodářskou situaci. Působily však psychologicky, zjednaly obrat ve vývoji situace a v očekávání deflace anticipovaly se její účinky.

II.

Když pokles kursu liry byl zastaven a lira projevila v srpnu značnou resistenci, prohlásila vláda zcela otevřeně, že chce „prováděti metodickou, avšak bezohlednou deflační finanční politiku a dosáhnouti postupného stoupání kursu liry". (Usnesení ministerské rady ze dne 31. srpna.) Po zákrocích, které jsme uvedli a jež se týkaly okamžitého zlepšení situace na trhu devis a zahraničního obchodu, následují opatření měnová a bankovní, jejichž účelem jest podporovati přímo vzestup kursu liry.

Úsilí italské vlády bylo provázeno úspěchem. Počátkem září stoupl kurs liry v New Yorku na 372 a pohyboval se během září mezi 365 a 370 (nejnižší dne 13. září 359, nejvyšší

28. září 381·25), v říjnu počal záznamem 375 a dosáhl 29. října 434 ct. (nejnižší kurs 1. října 375·75, nejvyšší 25. října 447). Jest nutno však připomenouti, že tento vzestup nebyl důsledkem měnových opatření tuzemských, nýbrž že souvisí hlavně s momenty psychologickými — anticipace příští deflace a s úvěrovou politikou. Také při italské deflaci nebylo vzestupu kursu dosaženo z tuzemska deflací oběživa, nýbrž naopak vzestup kursu předchází provedení opatření tuzemských.

Cedulové banky italské byly válkou a poměry poválečnými postiženy obdobně, jako cedulové banky jiných států zvláště tím, že byly nuceny poskytovati velký úvěr státu. Italie snaží se zejména letošního roku zjednati opět pořádek v cedulovém bankovnictví. Prvním krokem k tomu bylo, že odňato bylo Banco di Napoli a Banco di Sicilia právo vydávati bankovky a od 1. července t. r. ponecháno výhradně Banca d'Italia, takže také Italie má nyní pouze jednu cedulovou banku. Banca d' Italia převzala měnové závazky druhých dvou cedulových bank a obdržela od nich značnou částku zlata.

V souvislosti se snahou o vzestup kursu liry chtěla italská vláda zlepšiti stav italské cedulové banky, aby tím zajistila se pro připravované operace a podporovala deflační tendenci. Opatření, která byla nařízena královským dekretem ze dne 7. září t. r., bývají vykládána jako zákroky, které především mají snížiti množství oběživa. Jak však jejich rozbor ukáže, znamenají aspoň pro nejbližší dobu spíše zlepšení a posílení stavu italské banky než kontrakci oběživa.

Pro ilustraci uvádíme hlavní položky výkazu italské banky před provedením nařízených operací, a to ke dni 31. července t. r.

Zásoba zlata činila . . .	1135·51	mil. lir.
Zásoba stříbra	105·63	„ „
Devisy a valuty	705·51	„ „
Eskont směnek na italská města	6160·44	„ „
Zálohy lombardní . . .	2856·93	„ „
Credito verso la Sezione Autonoma del Consorzio suvvenzione su valore industr.	3408·51	„ „
Státní dluh	6729·41	„ „

Oběh bankovek . . . . 18327·69 mil. lir.
Závazky na viděnou . . 2425·69 „ „

Uvedená položka „Credito verso la Sezione Autonoma del Consorzio suvvenzione" vznikla ze sanačních úvěrů.

Dekret ze dne 7. září týká se především úpravy státního dluhu u cedulové banky. Stát odevzdá italské bance 90 mil. dolarů (t. j. výnos 100 mil. $ půjčky kontrahované loni u Morgana) a protihodnoty se použije ke snížení státního dluhu, takže tento klesne z 6729·5 mil. na 4229·5 mil., naproti tomu zlatá a devisová reserva zvýší se o 455 mil. zlat. lir. Následkem této transakce nebude ovšem oběh bankovek vůbec zmenšen, avšak stav italské banky se velmi zlepší.

Zbytek státního dluhu má býti postupně zmenšován, a to ročně nejméně o 500 mil. lir, takže celý státní dluh má býti splacen nejdéle do 8 roků. Toto splacení mohlo by případně způsobiti zmenšení oběhu.

Vedle bankovek jsou v Italii v oběhu státovky, jejichž oběh činil ke dni 31. července 2100 mil. lir, z toho připadalo 850 mil. na 5lirové státovky, 850 mil. na 10lirové a 400 mil. na 25lirové. Podle dekretu ze dne 7. září mají býti 25lirové státovky staženy do konce roku 1926. Státovky 5- a 10lirové budou nahrazovány postupně stříbrnými mincemi, které budou vydány nejprve do výše 500 mil. Oběh státovek zmenšil se do konce září na 1900 mil. a klesne do konce roku nejméně na 1700 mil., takže v tomto případě se skutečně jedná o zmenšení oběživa (o efektivní kontrakci).

Další deflační opatření se týká konta Consorzia Valori industriali. Oběh bankovek, vydaný na účet tohoto sanačního konsorcia ca 3400 mil., byl dle úřední zprávy kryt pokladničními poukázkami státními ve výši 1400 mil. a pohledávkami postupně splatnými v sumě 250 mil. a jinými aktivy, úhrnem do výše 1750 mil. První položka 1400 mil. vznikla tím, že emisním ústavům bylo svého času uloženo, aby z výnosu daně z bankovek a zčásti zisků vytvořily zvláštní reservní fond, určený ke krytí ztrát vzniklých z operací uvedeného konsorcia. Snížení této položky má se provésti tak, že stát převezme od Consorzia a proplatí státní pokladniční poukázky v sumě jedné miliardy, a to koncem srpna o 500 mil. lir a koncem října o dalších 500 mil. lir. Stát odevzdá cedulové bance bankovky, které banka podrží na zaplacení zmíněného konta.

Stav účtu Consorzia Valori industriali byl ke dni

31. července 3408·5 mil.,
31. srpna 2731·08,
30. září 2728·105,
31. října 2691·34.

Za tři měsíce zmenšil se tedy účet sanačního konsorcia v celku o *717·1 mil.* Následkem toho také v této položce zlepšil se stav italské banky. Nutno ovšem poznamenati, že zmenšení tohoto konta a splacení i pomocí bankovek nemusí způsobiti kontrakci oběživa, které může se rozmnožiti z jiných důvodů. (Na př. na koupi devis aneb pro potřeby obchodu.) Jako poslední opatření jest uvésti stanovení hranice oběhu bankovek na účet obchodu. Počínajíc 15. zářím 1926 stanoví se maximální normální oběh bankovek Banca d'Italia obnosem 7 miliard lir. Do tohoto obnosu se však nepočítá dluh státu, konto sanačního konsorcia a bankovky převzaté od Banco di Napoli a Banco di Sicilia ca 2293 mil. Opatření se vztahuje tedy výhradně na oběh bankovek na účet obchodu. Jestliže by tento oběh byl rozmnožen asi do maximálního nepřekročitelného obnosu 8 miliard, podléhají bankovky vydané nad 7 miliard mimořádné bankovkové dani. Koncem září činil oběh na účet obchodu 6186·6 mil., koncem října 6023·3 mil., takže pro úvěrní operace zbývá stále částka velmi značná.

Akci, jejímž účelem jest jednak zlepšení stavu italské banky a jednak zmenšení oběživa, můžeme nyní shrnouti v tyto hlavní body:

1. Postupné odstranění oběhu na účet státu, oběh papírových platidel má býti vymezen pouze oběhem obchodním. Zbytek státního dluhu u Italské banky bude splacen v 8 ročních obdobích.

2. Upravení a snížení výdeje bankovek souvisí se sanačním konsorciem.

3. Stanovení normální oběhové hranice na 7 miliard lir, do kteréhož obnosu se nepočítá, kromě položek už uvedených, ovšem suma věnovaná k nákupu zlata, devis a valut.

4. Zmenšení oběhu státovek.

Srovnání dosavadního průběhu těchto deflačních opatření má tento výsledek:

Oběh bankovek činí koncem října 18165·8 mil. proti 18327·6 mil. koncem července a 18001·5 mil. koncem srpna — nenastalo

tedy podstatné snížení oběhu. Zásoba zlata 31. října činí 1139·9 proti 1135·5 mil. Koncem července zásoba devis k témže datům 1192·7 proti 705·5 mil. Zásoba devis vzrostla dosti značně následkem odevzdání zmíněných už 90 mil. $. Dluh státu se zmenšil z 6729·4 mil. koncem července na 4229·4 mil. koncem října, konto sanačního konsorcia v téže době kleslo z 3408·5 na 2691·3 mil.

Stav eskontovaných směnek činil koncem července 6160·4 mil., koncem října 5208·5 mil., lombard 2856·9, resp. 2905 mil. Kdežto stav lombardu se v celku nezměnil, zmenšil se eskont značnou měrou.

Další vývoj italské banky jest nyní dán těmito předpisy: Dluh státu bude zaplacen do r. 1934, dluh sanačního konsorcia do r. 1930 — úhrnem do r. 1934 bude bance splaceno 6920·8 mil. Oběh pro obchodní účely jest vázán maximální hranicí 7, resp. 8 miliard. Hranice oběhu pro účely obchodu bude zvyšována ročně o 500 mil. lir, které stát bude platiti na umoření svého dluhu.

Jest viděti, že stanovená hranice 7–8 miliard pro účely obchodu jest dosti labilní a z dosavadních předpisů není viděti, kdy má se státi hranicí efektivní.

Celkem kontrakce oběživa zatím jest neb bude způsobena pouze stažením 400 mil. státovek a zaplacením úvěrů sanačního konsorcia.

Situace italské banky se však silně lepší, a to jak zmenšením dluhu státu a tohoto konsorcia, tak i vzrůstem zásoby devis.

Bankovky, které obíhaly na účet státu, mají v budoucnosti buď býti kryty devisami a kovem, jako u splacené části pomocí Morganovy půjčky, aneb mohou jíti znovu do oběhu podle úhrady obchodní.

Maximální hranice oběhu, tak jak jest předepsána, jest spíše rázu teoretického.

S opatřeními, jejichž účelem bylo upraviti stav italské banky a organisaci měny, spojil italský stát zásah do soukromého bankovnictví a dosáhl tím cíle, o který dlouho už usiloval. Dekretem ze dne 7. září zavádí se koncesní systém pro všechny podniky, které provozují úvěrní obchody. Společnosti i jiné ústavy, které provozují úvěrní obchody, a bankovní firmy, jež sbírají vklady, nemohou počíti činnost ani zřizovati filiálky,

pokud k tomu neobdržely oprávnění ministerstva financí v souhlase s ministrem národního hospodářství, podle dobrozdání cedulové banky. Společnosti a firmy, které trvaly už v den vyhlášení tohoto dekretu, musí o tom učiniti zvláštní oznámení ministerstvu financí. Z čistého ročního výnosu jsou zmíněné podniky povinny odváděti nejméně 10% řádné reservě, až tato dosáhne 40% kapitálu. Cedulová banka jest povinna uveřejňovati periodické zprávy o stavu a o ročních bilancích peněžních ústavů, dále jest povinna bdíti nad prováděním tohoto dekretu a vykonávati v peněžních podnicích kontrolu svými úředníky.

Vláda byla zmocněna ještě k těmto dalším nařízením: Má právo stanoviti nejmenší výši kapitálu pro nové ústavy, které chtějí sbírati vklady, určiti poměr mezi vlastním jměním a mezi souhrnem vkladů, předepsati i jiné pravidlo pro obranu úspor jakož i pro omezení míry risika. Tímto dekretem zjednala si vláda dalekosáhlou kontrolu nad celým peněžnictvím, zejména nad bankami.

Kontrola nad bankami doplniti má téměř úplnou kontrolu soukromého hospodářství státem.

III.

Po hospodářské bitvě a po úpravě poměrů bankovních a poměrů měnové správy zbývalo vyřešiti otázku státních dluhů. Kurs liry také během listopadu značně kolísal, nejnižší kurs v New Yorku byl 11. listopadu 408, nejvyšší 4. listopadu 432·50, 30. listopadu byl kurs 423·50. O dalších úmyslech vlády jest stále stejná nejasnost.

Finanční situace italská jest podle italských dat příznivá, rozpočet jest vyrovnán, takže z přebytků rozpočtových bylo možno spláceti krátkodobé státní dluhy. Také rozpočet na rok 1926–27 končí přebytkem 68·7 mil. lir při celkových příjmech 20.632 mil. a vydáních 20.563 mil. lir. U srovnání s rozpočtem na rok 1925–26 nelze pozorovati žádné podstatné snížení výdajů.

Úhrn státního dluhu činil k 30. červnu 1926 91.309 mil. lir a k 30. září 1926 86.418 mil., za tři měsíce se zmenšil o 4891 mil. lir. Avšak situace pokladny se též změnila, kdežto na počátku rozpočtového roku činila hotovost 2840 mil. lir, klesla do začátku listopadu na 62 mil. Nastávaly pak nové

splatnosti krátkodobých dluhů. Stav krátkodobého dluhu, který představují zejména Bons du Trésor, byl k 30. září 1926 tento:

Řádné bony	16.214	mil. lir
pětileté bony	1.659	„ „
sedmileté bony	4.000	„ „
Úhrn . .	21.873	mil. lir
Bony devítileté činily . .	6.881	mil. lir.

Oběh těchto bonů a jejich postupná splatnost ohrožovaly rovnováhu rozpočtovou a tím i úpravu měny, takže bez řešení, bez konsolidace běžného dluhu není možno dokončiti měnovou i finanční nápravu. Bylo nejisto, zda by se zdařila konsolidace dobrovolná a zda by bylo možno počítati s úspěchem na nové dobrovolné půjčky, a tak sáhla Italie podobně jako před tím Belgie k nucené konsolidaci běžného dluhu. Stalo se tak několika dekrety ze dne 6. listopadu. Podle těchto dekretů třeba rozeznávati nucenou a dobrovolnou konversi a dále dobrovolné a nucené upisování této nové konsolidační půjčky.

Nucená konverse se vztahuje na bony řádné, na bony pětileté a sedmileté, celkem na 21.873 mil. lir, a provede se tímto způsobem: za 100 lir obyčejných bonů bude vydáno 116·50 lir úpisů nového založeného dluhu, za 100 lir pětiletých bonů 115·50 lir úpisů nového dluhu, za 100 lir sedmiletých bonů splatných r. 1928 113 lir založeného dluhu a za 100 lir sedmiletých bonů splatných r. 1929 112 lir úpisů založeného dluhu. Nové úpisy založeného dluhu se zúročí 5%.

Majitelé devítiletých bonů mohou své papíry dobrovolně konvertovati v tuto půjčku, a to tak, že za 100 lir 5% bonů obdrží 107·50 lir úpisů založeného dluhu a za 100 lir 4·75% bonů 102 liry poukázek nového dluhu. Těchto devítiletých bonů jest 6881 mil.

Nová půjčka může býti upisována též bez konverse, a to za kurs 87·50 za 100 lir založeného dluhu. Čistý výnos těchto dobrovolných úpisů bude poukázán na běžný účet státního pokladu u Banca d' Italia. Této částky může býti použito k poskytnutí lombardních zápůjček na úpisy nového dluhu.

Při této transakci musilo se přihlížeti k tomu, že krátkodobé bony představují zejména u průmyslu přechodné uložení provozních přebytků a že jest nutno postarati se o to, aby

tyto podniky mohly opatřiti si za novou půjčku likvidní prostředky. K tomu mají proto sloužiti především zmíněné dobrovolné úpisy, které se složí u Italské banky. Jelikož však není jisto, zda výnos dobrovolných úpisů bude vůbec značnější, nařizuje se ještě upisování nucené.

Za předsednictví vrchního ředitele Banca d'Italia zřízen byl nucený syndikát s obligatorním členstvím depositní a zápůjčkové pokladny, národní pokladny pro sociální pojištění, národního ústavu pojišťovacího, úrazové pokladny, všech spořitelen, všech pojišťujících ústavů a vůbec všech ústavů, kterým jest zákonem neb nařízením uložena povinnost ukládati zcela neb zčásti své volné prostředky v úpisech státních aneb státem zaručených. Ode dne vyhlášení tohoto dekretu až do 31. prosince 1927 musí pokladna depositní a zápůjčková, národní ústav pojišťovací, národní pokladny pro pojištění a úrazová pokladna nejméně polovinu svých volných prostředků aneb prostředky, jež do uvedené doby utvoří, uložiti v koupi úpisu konsolidační půjčky aneb na zvláštních běžných účtech u italské banky, která jich použije výhradně ku krytí záloh vyžádaných na úpisy konsolidační půjčky. Také ostatní ústavy shora jmenované musí až do 31. prosince 1927 své volné prostředky uložiti v úpisech konsolidační půjčky aneb poukázati na zvláštní vinkulovaný běžný účet pro lombardní službu této půjčky u cedulové banky.

Kdyby cedulová banka následkem poskytování těchto lombardních úvěrů překročila stanovenou hranici 7 miliard, avšak nikoliv onu nepřekročitelnou hranici 8 miliard, neplatí v tomto případě zvýšené daně, o kterých jsme se již zmínili.

Provedením této konverse a celé transakce zbavila se Italie krátkodobého běžného dluhu, zbývají jen devítileté bony. Tím pominulo stále latentní nebezpečí pro státní pokladnu, které mohlo vésti i k inflaci. O nové konsolidační půjčce pravil ministr Volpi, že jejím účelem jest výhradně obnova normální situace na peněžním trhu, který byl v poslední době porušen vzestupem liry. Provedení této transakce znamená vlastně nové rozdělení uspořených peněz, neboť dosavadní majitelé bonů mohou je lombardovati u cedulové banky, která opatří si prostředky jednak z výsledku dobrovolného upisování, jednak z nucených deposit peněžních a jiných ústavů, jak shora bylo vyloženo. Tímto způsobem aspoň zčásti nepřevezmou novou kon-

solidační půjčku dosavadní majitelé krátkodobých bonů, nýbrž nepřímo zmíněné ústavy a jejich věřitelé. Zdaří-li se tato konverse, která jest neobyčejně zajímavá a originelní, a nebude-li to míti nepříznivý vliv na peněžní trh, pak odstraněna byla poslední překážka definitivní stabilisace měny.

Shrňme nyní dosavadní výsledky deflační politiky posledních měsíců: Pokles liry byl zastaven, její kurs značně stoupl, a to rychlým tempem, v posledních dvou měsících mírně kolísá, avšak nepřesáhl v celku o mnoho výše kursu v době prosinec 1925 až do května 1926. Ovšem jest nejisto, jaký bude další vývoj kursu vzhledem k úmyslu vlády italské zvýšiti i nadále hodnotu liry. Vzestup liry nebyl však způsoben restrikcí oběživa, nýbrž hlavně důsledky psychologického obratu, které způsobily zlepšení platební bilance (na účet uprchlého kapitálu, spekulace à la hausse a j.) aspoň pro přechodnou dobu.

Pro restrikci oběživa byl sestaven zvláštní plán, zatím však bylo množství oběživa zmenšeno poměrně málo. Stav italské cedulové banky byl však značně zlepšen po stránce kvality úhrady, také zásoba devis vzrostla.

Finanční hospodářství státní jest v rovnováze a nebezpečí hrozící z běžného dluhu bylo odstraněno nucenou konversí.

Hlavní předpoklady pro konečnou stabilisaci měny byly by dány, avšak jest naprostá nejasnost v dalších úmyslech italské vlády. Tato nejistota a vzestup liry působí ovšem nepříznivě na italské hospodářství, při čemž nutno jest uvážiti, že vzestup kursu jest poměrně malý u srovnání na př. s deflací u nás neb se vzestupem norské koruny, francouzského franku a j.

Účinky deflační politiky projevují se především na peněžním trhu, na kterém lze pozorovati určitý nedostatek likvidních prostředků. Diskontní sazba činí stále 7%, avšak cedulová banka provozuje přísnější politiku a omezuje úvěry hlavně kvalitním výběrem. Soukromý diskont dosáhl 10%, oběh peněz se velmi zpomalil a pozoruje se značná thesaurace. Také vzrůst úsporných vkladů děje se mnohem volněji. Omezení úvěru způsobilo, že některé peněžní ústavy musily prodati devisy. Vzestup liry v době mezi 24. srpnem a 14. říjnem se vykládá hlavně hromadnou likvidací italských pohledávek v cizině.

Obraty na burse značně klesly. Bursovní index Guarneriho (1922 = 100) klesl koncem srpna na 146·55 proti 149·16 koncem

července, v září klesl dále o 14·4%, v říjnu o 7·5%, index akcií dosáhl v říjnu 116·45, t. j. nejme nšíhobodu od července 1923.

Index velkoobchodních cen počítaný ve zlatě stoupl. V srpnu t. r. činil 117·3, v září 129·4, v říjnu 139·9. Také ceny maloobchodní jsou nepoměrně vysoké.

Projevují se také již účinky deflační politiky na průmysl a na zaměstnanost. Účinky na italský průmysl mohou býti tím těžší, jelikož jedná se částečně o průmysl nově vzniklý, který těšil se značné ochraně. Vládní kruhy mluví ovšem o nutnosti odbourání neproduktivních obchodů a výroby. O rychlém vzrůstu italského průmyslu svědčí data o nových emisích kapitálových. Výše investovaného kapitálu italských společností činila r. 1913 — 5642·9 mil., 1918 — 10.258·8 mil., 1922 — 21·293 mil., 1924 — 28.260 mil., 1925 — 36.277·8 mil. a činí koncem srpna t. r. 39.355 mil. Emise v posledních měsících jsou nyní mnohem nižší, než v téže době roku loňského.

Nezaměstnanost znenáhla se zvyšuje, v srpnu byla o 15% vyšší než v srpnu 1925. Největší nesnáze projevují se již nyní v průmyslu textilním, automobilový průmysl zmenšuje výrobu, průmysl stavební stagnuje.

Přes velké úsilí vlády jest schodek zahraničního obchodu za prvních devět měsíců větší o 350 mil. než roku loňského. Také cizinecký ruch bude velmi trpěti reálním vzestupem cenové hladiny italské.

Na všechny tyto obtíže bylo by možno hleděti jako na přechodnou krisi, kterou každý stát musí prodělati při stabilisaci své měny. Avšak situace italská jest poněkud jiná. Vláda mluví o pokračování deflace, mluví se i o návratu liry k předválečné paritě, což by ovšem znamenalo dobu stálého hospodářského nepokoje, hospodářských poruch. I když uznáváme, že politická situace umožňuje Italii mnohem více než jiným státům provedení deflace, poněvadž zde stát může upraviti téměř vše v hospodářském životě, zejména může prosaditi, aby mzdy a platy přizpůsobily se vzestupu hodnoty peněžní, přece pochybujeme, že by italské hospodářství mohlo vydržeti soustavnou delší dobu trvající deflaci. Nevydrží to peněžnictví ani výroba, bude to působiti nepříznivě na obchodní a platební bilanci.

Proto má také Italie zájem na tom, aby konečně provedla stabilisaci své měny a opatřila tím pro své hospodářství pevný

rámec a základ. Hospodářské úkoly a obtíže stabilisací nebudou odstraněny, neboť italská hospodářská situace jest dnes podstatně jiná, než byla předválečná.

Italská situace jest charakterisována předně obtížným problémem populačním. Přebytek porodů činí nyní ročně průměrně 450.000, počet obyvatelstva stoupl od počátku r. 1922 do konce r. 1925 z 38,790.000 na 40,550.000. Před válkou stěhovalo se z Italie včetně sezonních dělníků přes 900.000 lidí, kdežto nyní počet vystěhovalců klesl na třetinu této sumy. Následkem toho vzrůstá pro Italii velký úkol zaměstnati a uživiti doma své obyvatelstvo. Politicky tuto otázku nelze řešiti, nýbrž jest nutno tomuto problému přizpůsobiti celou hospodářskou politiku. Zmenšené zásilky vystěhovalců mají nepříznivý vliv na italskou platební bilanci, a proto velké úsilí nahraditi toto manko zlepšením obchodní bilance. Italie jest nucena spořiti, omezovati konsum a zmenšovati dovoz. Musí zvyšovati svou produkci zemědělskou i surovinovou a budovati svůj průmysl. Tyto nutnosti jsou součástkami fašistického hospodářského programu. Italie jest velmi dobrým příkladem následků poruchy světového hospodářství a ukazuje, jak tato porucha vynucuje si změnu hospodářské struktury některých států. Nutnou tuto přeměnu bude však moci Italie provésti jen, budou-li odstraněny nynější hospodářské experimenty a neklid a bude-li zjednáno jasno v otázce měnové, neboť teprve po stabilisaci měny bude možno přehlédnouti skutečný hospodářský stav Italie.

Ant. Basch.

O statistiku našeho dopravnictví.

Sbírati a zpracovávati data o skutečnostech hospodářského dění jest úkolem hospodářské statistiky. Pravidelné, zevrubné a upřímné statistiky jsou tak nezbytným předpokladem spolupráce širší veřejnosti na řízení hospodářských osudů, že je pokládám, neváhám to říci, za významnější než zastoupení v několika poradních sborech, ba i za významnější než nepočetnou účast ve sborech zákonodárných.

Všimněme si s tohoto hlediska našich statistik železničních. — Co se u nás uveřejňuje, jak a kde? „Výsledky činnosti