ZPRÁVY A NÁZORY.

Zlatý standard.

Studie naprosto nečasová.

Je opravdu pozoruhodné, jak houževnatě lpí hospodářská praxe na heslech, jež byla formulována v počátcích liberalistické éry a tvořila nezbytnou výzbroj teoretiků po celé jedno století. Generace, která byla odchována dialektikou devisy laissez faire, nedovedla se zbavit nikdy veteše zákonů, které zákony nebyly. Zdá se, jako by velká hospodářská revoluce, kterou vyvrcholila světová válka a jež znamená přerod struktury nového století, zůstala bez odezvy u většiny hospodářských praktiků, kteří sice uznávají, že se mnohé, ba téměř vše od základů změnilo, ale nejsou s to pochopiti, že v tom případě nelze hleděti na teorie, konstruující nové formy příští hospodářské struktury, jako na hádání o pohlaví andělů. Tvoří se osnovy kartelových zákonů (u nás, v Německu, v Rakousku) — ale nikde se neprojevuje nová náplň, kterou dostává kartel v údobí regulovaného hospodářství, jímž se naše hospodářství stále víc a více stává. Nevidíme nikde pokusu o regulativní zásah do koncernu, který, nejsa kartelem, je ve skutečnosti representantem toho, co Liefmann, Tschierschky, Bonn a jiní teoretikové spatřují pod tímto pojmem. Formuluje se nové právo akciové (u nás, v Anglii, v Holandsku, v Německu, Polsku), ale zdá se, že nikdo neví o nonvoting shares, nonpar shares o dělnických akciích (zavedených již francouzským právem) a odpovědnosti managementu, o nové funkci kolektivního podnikání, kde z kapitalisty se stává sekuritář s obligačním právem, ale bez práva rozhodovati o podnikání — což je vyhrazeno skutečným podnikatelům: vedení a dělnictvu.

Stejně podivuhodná a téměř neuvěřitelná je víra ve zlatý standard, která trvá po dvacíti pěti letech od Knappa, po Bendixenovi, po Wieserovi a Liefmannovi, po řadě vynikajících teoretických prací, jichž nikdo nepopřel a jimž světová válka dala skvělé potvrzení. Je neuvěřitelné, že po tom všem zůstává zlatý standard noli me tangere bankovních praktiků. Nominalisté mají pravdu — ale metalisté zvítězili. To je v největší stručnosti vyjádření dnešní situce, na kterou hlavní vliv měly anglosaské země — Anglie s neotřesenou vírou v kvantitativní teorii a Amerika s 45 procenty světových zásob monetárního zlata. Idea zlatého standardu je v teorii stará více než sto let, jejími otci jsou především Ricardo a John Stuart Mill. Ve své studii „High price of bullion“ z roku 1809 řekl Ricardo téměř vše, co se o zlatém standardu dalo říci na podkladě kvantitativní teorie. Neboť souvislost měny s hospodářstvím, poměr kupní síly peněz nejen k množství, nýbrž i k důchodu, k úrokové sazbě a naopak zpětný vliv cen zboží na kupní sílu, ony nuance cenových zákonů, formulované Stanley Jevonsem („poptávka je funkcí ceny“), potřebovaly téměř celého století, aby se staly zřejmými. Od oné dávné doby, jež neznala železnic a parníků a nemohla tušiti, jak pronikavě změní

hospodářský i kulturní život národů, od oné doby dostavníků, bez telefonů, bez radia, bez elektřiny až do dneška se v podstatě na poměru zlata k měně nic nezměnilo. A to je jistě podivuhodné.

Kdo cítí nyní potřebu zdvihnouti varovně prst a říci něco o dokonalosti zlaté měny, nechť laskavě chvíli ještě posečká. Za sto let se hospodářství podivuhodně změnilo. V roce 1846 — na konci průmyslové revoluce — měla Anglie 17 milionů obyvatelů, dnes jich má 40 milionů, Německo v roce 1810 mělo asi 25 milionů, dnes má 63 milionů, Rakousko roku 1827 mělo 15 milionů — dnes samo Československo má téměř tento počet, Francie roku 1806 měla 29 mil. obyvatelů, dnes má 41 milionů, a Spojené státy, které mají dnes 120 milionů, měly roku 1815 pouhých 8 milionů! Uměrně tomuto vzrůstu populace vzrostla i produkce. Když stanovil Ricardo teoretické maximy pro zlaté krytí oběživa, neměla Anglie průmyslu v dnešním smyslu; průmyslová revoluce začíná Arkwrightem, Cromptonem, Wattem, Trevithickem a končí vlastně až Peelovými zákony. Od roku 1809 se světová produkce nejen zdesateronásobila; vzrostla tak úžasně, že ztrácíme téměř měřítko pro tuto expansi — především ovšem průmyslovou. Zdá se tedy naprosto přirozené a logické, že také oběživo se muselo rozmnožiti — což také odpovídá skutečnosti — ježto jinak, přesně podle kvantitativní teorie, muselo by dojíti k obrovskému zdražení peněz a obecnému poklesu cen. Nic takového se nestalo, peníze byly rozmnožovány někdy až rychleji, než bylo třeba (i dávno před válkou), poměr byl v celku hladce zachován.

Nuže — jak je možné, že nedošlo již před válkou k obecnému zhroucení měnového systému, vybudovanému důsledně v celém světě na zlatém podkladě? Zlatá měna — schematicky a pouze v hrubé podstatě — znamená přece krytí určitého procenta (obycejně 30 až 35) oběživa zlatem, tedy skutečným kovem, zbytek kryje se bankovně. Krytí zlatými devisami je přece rovněž kovovým krytím, neboť znamená pouze tolik, že skutečné zlato není v našem, nýbrž v sousedově sklepě. Stoupá-li oběh bankovek, musí růsti i kovové krytí, což předpokládá zvýšené nákupy zlata. Protože však populace a výroba vzrůstá v celém světě, nemůže se toto rozmnožování kovové úhrady díti mezinárodním vyrovnáváním, jak si to krásně představovaly starší teorie, zamilované do diskontní stability. Zde je pouze jediný zdroj: těžba zlata.

Hledíme-li do minulosti, vidíme vskutku určitý vzrůst těžby zlata v souvislosti s monetární potřebou. Před rokem 1849, kdy byly objeveny nové doly a začala „zlatá horečka", činila roční těžba zlata asi 3 miliony £, v roce 1850 dosáhla již hodnoty 30 mil. £, načež po roce 1870 poněkud poklesla, ale přechodem Německa ke zlaté měně byl zahájen nový vzestup, který před válkou činil někdy až 90 mil. £ (93·5 v roce 1915), po válce klesla těžba v roce 1922 na 65·5 mil. a v roce 1928 činila 83·5 milionu £. Dnes možno považovati těžbu zlata za stabilisovánu a není pravděpodobné, že by se nalezla nová ložiska. Daleko pravděpodobnější je sice výroba umělého zlata — ale nechme tuto možnost jakožto ilusorní stranou.

Gustav Cassel,*) věrný bojovník za metalismus, přiznává, že v budoucnosti nutno počítati se vzrůstajícím nedostatkem zlata. Poptávka po zlatu musí vzrůstati úměrně s hospodářským pokrokem světa, světová zásoba zlata se musí zvětšovati ročně týmž procentem, o jaké vzroste hospodářství. Proto musí každým rokem býti přidávána k zásobě zlata ve světě další část, vzrůstající každoročně v poměru, jak vzrůstá celková zásoba zlata. Ale protože vzrůstá i průmyslové užití zlata, musí těžba býti tím větší. Cassel vypočetl, že od roku 1850 do 1910 bylo třeba ročně přidati 2·8 proc. k světové zásobě zlata, měla-li býti zachována cenová stabilita. Ježto roční ztráta činí asi 0·2%, musila by těžba činit asi 3%, t. j. asi 109 mil. £ (pro rok 1923), kdežto ve skutečnosti činila pouze 72·5 mil. £. Od té doby těžba zlata stoupla (na 83·5 mil. £), ale daleko více vzrostlo hospodářství za posledních pět let, kdy se zejména Evropa dostala konečně nad předválečný index produktivity. I když Cassel počítá se zvolněním hospodářského vývoje v příštích letech, těžba zlata nikdy nebude vyhovovati poptávce, čili při zachování tuhého systému zlatého standardu musí dojíti k cenové deroutě.

Keynes, Mac Kenna a Josiah Stamp jsou ovšem názoru zcela opačného. Posléze uvedený autor tvrdil,**) že „v tom případě, když většina zemí, majících dnes papírovou měnu, nepřeje si návratu ke zlatu, po případě při takovém návratu nebudou potřebovati více zlata než mají, jestliže pak Spojené státy budou i dále vyhrabávati svoje zlato a prodávati je, jestliže těžba zlata zůstane nezmenšena, pak můžeme počítati určitě s podstatným vzestupem cen". Stamp vidí přirozenou korekturu v poklesu rentability těžby zlata, čímž odpadne těžba v dolech méně produktivních. — Ovšem — od roku 1925, kdy tyto věty byly psány, přešla většina evropských států k zlaté měně a poptávka po monetárním zlatě velmi vzrostla. Rozhodně z předpokladů Stampových mnoho nezbylo — Spojené státy nejeví úmyslu zbaviti se svých zásob. V roce 1927 byl po celý rok na londýnském trhu pociťován naprostý nedostatek zlata,***) který v roce 1928 velkými nákupy Deutsche Reichsbank vedl dokonce k akutní krisi. Německo, které mělo v roce 1927 zlata za 1.930·5 mil. Mk, zvýšilo svoji zásobu na 2.795·2 mil. Mk koncem r. 1928. Zásoba Bank of England zůstala v této době nezměněna. Federal Reserve Board, u kterého bylo v r. 1927 vykázáno zlata za 18.371·7 mil. Mk, snížil zásobu na 17.392·8 mil. Mk. Celková zásoba monetárního zlata ve světě stoupla z 45.697 mil. Mk na 48.028·8 mil. Mk, při čemž také poptávka z Indie po zlatu k účelům řemeslným se nesnížila. †)

Nezáleží nám však zatím na tom, má-li pravdu Cassel nebo Stamp a uvedli jsme tyto dva markantně protichůdné názory jen proto, abychom ukázali naprostý zmatek v nazírání na příští vývoj měny se zlatým krytím, zmatek, který se sjednocuje pouze v názoru, že je zlato jednou z hlavních — ne-li jedinou — příčinou velkého kolísání cen. R. G. Haw-

*) V přednášce v Institute of Bankers v Londýně 11. června 1924.
**) Observer 1925.
***) Viz G. Cassel v Annual Financial & Commercial Review 1928.
†) Data podle „Wirtschaft und Statistik" 1929.

trey*) tvrdí, že jedině nedokonalost zlatého standardu způsobila kolísání cen a byla příčinou velkých hospodářských krisí v Anglii. Od r. 1819, kdy byla obnovena parita měny se zlatem, až do r. 1914 možno rozeznati zřejmě několik velkých period cenových fluktuací, které korespondují s těžbou zlata. První údobí — cenového poklesu — trvá až do r. 1850 a je vyznačeno poměrně omezenou těžbou zlata. Roku 1849 objevují se velké zlaté doly, dochází k zvýšené produkci, až do roku 1873 — a v této době také stoupají ceny, od r. 1872 do r. 1896 ceny klesají, poté nastává opět obrat k vzestupu.

„Je pravda" — píše Hawtrey — „že údobí cenového vzestupu jsou i údobími velké produkce zlata, kdežto údobí klesajících cen vyznačují se malou nebo relativně malou těžbou. Leč těžba zlata mezi r. 1873 a 1890, třebaže byla menší než v údobí 1850—1873, byla přece jen nepoměrně větší než před rokem 1850. Stačila zcela určitě podporovati další vzestup cen, třebaže ne tak prudký jako v předchozí periodě, kdyby se nebyly však změnily podmínky. Ale prudký vzestup poptávky po zlatě jako oběživu byl větší, než na jaký stačila nabídka a tak vyrovnání bylo způsobeno poklesem cen. Pokles mezi lety 1873 a 1896 dosáhl 45 procent. V následující periodě do roku 1914 dokončil se prakticky přechod k zlaté měně a těžba zlata stoupla daleko nad čísla kdy známá. Vzestup cen činil asi 40 procent."

Ukazuje se velmi jasně, že stabilita měnová (— zlatého standardu —) nemusí býti stabilitou cenovou. Hospodářské teorie novější doby ostatně staví tyto dva pojmy proti sobě jako aut-aut. Činí tak nejen Keynes, nýbrž i daleko konservativnější profesor johannesburgské university R. A. Lehfeldt, který**) se vyslovuje rozhodně pro stabilitu cenovou a žádá v jejím zájmu kontrolu těžby zlata jakýmsi velmi složitým mezinárodním orgánem. Lehfeldt i Hawtrey vycházejí ovšem ze zásadně nesprávného předpokladu, že konjunkturní cyklus je v podstatě monetárním zjevem. Hawtrey dokazuje, že „hospodářský cyklus je cyklem úvěrovým a nutno ho vysvětliti chybou ve zlatém standardu jakožto regulátoru úvěru. Konformita se zlatým standardem dříve či později udrží úvěrové pohyby v mezích, ale nikoli dosti včas. Úvěrový cyklus je způsoben tím, že je třeba řady let, aby se projevil restriktivní vliv zlata." Je pravda, že velké finanční krise devatenáctého století byly zaviněny zhroucením cen, jež následovalo příliš náhlému omezení úvěru.

Ale není tím ještě prokázáno, že hospodářský cyklus je pouze cyklem úvěrovým; dnes víme velmi dobře, že na průběh konjunktury má vliv daleko více momentů, mezi nimiž jistě jedním z nejdůležitějších je poměr měny k výrobě, ale v podstatě hospodářský cyklus není zjevem výhradně monetárním.

Je nutno rozlišovati mezi cenami a konjunkturou. Pohyby cenové o sobě nemusí znamenat ještě pohyby konjunkturní; nejlepší důkaz máme v 10procentním snížení cenového indexu v USA. od roku 1925 (161)

*) The Gold Standard in Theory and Practice (Londýn, 1927), str. 78 a násl.

**) Controlling the output of Gold (Londýn 1926), s předmluvou Hjalmar Schachta.

do roku 1927 (144) při konjunktuře nezměněné. Neboť pokles cen nutno vysvětliti v tomto případě jedině ekonomisací výroby a některými světovými pohyby — poklesem cen umělého hedvábí, snížením generálního indexu cen automobilů, poklesem ceny obilí atd. Na pohyb cen má přirozeně hlavní vliv kupní síla peněz. Ve sporu mezi stabilitou měnovou nebo stabilitou cenovou jistě se rozhodneme pro druhou možnost, protože nám jde přece o hospodářství, nikoli o doktrinu. A zlato je „nejvrtkavějším ze všech sociálních našich služebníků a regulátorů" (Stamp).

Moderně myslící hospodářský člověk chápe výrobní a distribuční organisaci poněkud jinak než ekonomické individuum XIX. století, jemuž stačil fatalismus „le mond va de lui même" a které se staralo jen o svůj „intérêt bien entendu". Dnes hledíme na výrobní organismus opravdu jako na organismus, nikoli anarchii liberalismu, hledáme jednotící prvky, kooperaci, zasahujeme do volné tržby regulativně. Ideálem hospodářství XX. století je záměrná výroba, vyrovnání všech složek zdánlivě soutěžících, zamezení ztrát vznikajících soutěží, špatnou organisací, plýtváním, přiblížení se ideálu spravedlivého rozdělení bohatství — cestou v podstatě jinou, než kterou chtěl jíti socialismus.*) Moderní

*) Uvádíme na těchto místech několik nejvýznačnějších hlasů poslední doby o nové struktuře hospodářské.

— Mimo kapitalismus (který bude stále více omezován zásahy veřejné moci a stane se z naturalistického normativním) uplatní se na širším a širším podkladě všechny hospodářské systémy, spočívající na plánovité úpravě hospodářství. Útvary, které se vyvinuly již v údobí vrcholného kapitalismu, získají na významu: družstevní podniky, hospodářství veřejných svazků, smíšené veřejné podniky. Že zde bude toto plánovité hospodářství, o to se postarají vrstvy bezprostředně na něm interesované, dělnické a spotřebitelské, které se chtějí zbaviti pout kapitalismu. (Sombart: Hochkapitalismus, Mnichov 1927, III. díl, závěr.)

— Stojíme na počátku nové hospodářské periody. Epocha, s kterou se loučíme a kterou jsme nazývali epochou volného hospodářství, měla svoji zvláštní strukturu, která se možná již nikdy nevrátí. Možno předvídati s určitostí, že převaha pevných nákladů je neslučitelná s existencí volného hospodářství, takže volné hospodářství pod tlakem pevných nákladů musí ustoupiti novému hospodářství vázanému. (Schmalenbachova řeč na Kongresu soukromé ekonomiky ve Vídni 1. června 1928.)

— Dnešní forma kapitalistického hospodářství v zemích, jako je Německo, Anglie, Spojené státy, se liší podstatně od epochy liberalistického kapitalismu. Rozdíl spočívá v tom, že regulaci hospodářství nepřenecháváme volné hře neorganisovaných sil nabídky a poptávky, nýbrž že na obou stranách velké komplexy nabídky a poptávky jsou shrnuty v koncernech a tržních svazech (kartelech, svazech bank, družstvech, konsumních spolcích) a celému hospodářskému průběhu dáváme státem, zejména státem ovlivněnou měnovou a úvěrovou politikou určitý směr. (H. Beckerath, Bonn, v přednášce ve Vereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände 14. XII. 1928. Tiskem v „Arbeitgeber" č. 24/1928.)

— Kapitalismus sám podstatně změnil systém volného hospodářství, protkav je četnými organisačními prvky. Účelem této organisační tkáně je ovládnutí trhu. Podle odhadu více než polovina německé průmyslové produkce je nějak včleněna v tuto síť organisačních závazků. Ale organisace kapitalismu neznamená ještě demokratisaci hospodářství, musí však nezbytně ovlivniti její vývoj. Neboť tato vrcholná forma autokratického ovládnutí hospodářství vyvolává protitlak, vyjadřující se voláním po kontrole soukromokapitalistických monopolů společností, zastoupenou demokratic-

člověk hledí na hospodářský proces jako na projev své vůle a příčí se mu hrubý způsob závislosti měny — jakožto měřítka hodnot a zprostředkovatelky platů — na drahém kovu. U papírových peněz má centrální emisní institut — vláda nebo banka — absolutní kontrolu trhu, má možnost působiti regulativně. Jestliže je měna v podstatě kovová, stává se emisním ústavem mincovna. „Zásah se strany emisního ústavu je naprosto eliminován; proces se zmechanisoval. Nabídka peněz je nabídkou zlata; vzrůstá těžbou a tavením zlatých předmětů, klesá při vyšší poptávce k průmyslovému upotřebení“ (Hawtrey).

Z ekonomické funkce peněz nezůstává pranic. Bendixen dal zprostředkující úloze oběživa sociální náplň, když napsal,*) že „peníze jsou prostředníkem mezi výrobou a spotřebou. Kdo za úkon dostane peníze, je soukromoprávně uspokojen, hospodářsky jeví se však s penězi v ruce jakoby s legitimací na přiměřenou protihodnotu. Tak peníze, které právě jsou platidlem, představují národohospodářsky právo na výrobek připravený k prodeji a k spotřebě, právo získané předchozím úkonem“.

Tuto krásnou myšlenku služby a protislužby rozbíjí hrubý systém zlatého standardu, divošsky primitivní, naprosto nedokonalý, skrývající v sobě řadu nebezpečí. Zlatý standard, který není standardem (t. j. něčím pevným, stabilním, stálým), nýbrž velmi fluktujícím kovem, jehož cena v době zlaté inflace (po roce 1920) klesla až na 60% předválečné ceny, který je ovládán Federal Reserve Boardem na jedné straně, anglickými těžařskými společnostmi na straně druhé — je vskutku tento nedokonalý prostředek východiskem, k němuž se po janovské konferenci utíká celá Evropa? Keynes, který se přimlouval za „scientifically regulated standard“, v podstatě úplně papírový**) byl odmítnut téměř celým vědeckým světem, třebaže jeho myšlenky měly mnoho průkopní síly v době, kdy papírová měna vědecky řízená se skvěle osvědčila v Československu. Ale ve velké diskusi o zlaté měně, která se rozvířila před čtyřmi roky v Anglii, a jejíž ozvěna je stále ještě značná, jsou i hlasy přesvědčených metalistů a přívrženců zlatého standardu, které z čistě praktických a technických důvodů mají proti jeho zavedení námitky. Sám Cassel na přednášce v Drážďanech (v lednu 1925) upozornil na nebezpečí prudkého vzestupu ceny zlata (a tedy poklesu ceny zboží), jestliže evropské státy, především Německo, přejdou příliš rychle k zlaté měně, zvýší poptávku a zvýší efektivní hodnotu vlastních zlatých obligací (na př. amerických půjček!).

---

kým státem. (Naphtali na sjezdu německých odbor. organisací v Hamburku 4. září 1928.)

— V kapitalistických zemích dochází k odklonu od myšlenek, jež formovaly kapitalismus čistého stylu: byl-li založen na iniciativě a zásadně neomezené volnosti pohybu jednotlivých, ve volné soutěži proti sobě stojících, sourodých podnikatelů, nyní se hospodářství stává stále hustší spletí kartelů, trustů, koncernů, organisací, stojících navzájem v poměru odvislosti tak pevném, že možno mluviti o vzniku nové feudality. (Kurt Singer, Wirtschaftsdienst 1/1929.)

*) Das Wesen des Geldes (Mnichov 1918), str. 29.

**) A Tractat on Monetary Reform (Londýn 1924).

Nebezpečí odvislosti od politiky Federal Reserve Board dosud nepominulo. Ze 47 miliard Mk zlata je v USA 17·2 miliardy — v celé Evropě pouze 18 miliard. Když se vracel Montagu Norman z New Yorku před čtyřmi roky, napsal známý bankéř Mr. Darling do Spectatora, že guvernér Bank of England přináší „z Ameriky kontrolovanou zlatou měnu, která nezbytně musí vésti k tomu, že se Spojené státy stanou nejvyšší finanční instancí světa". Anglie dluží Americe 10.785 mil. dolarů, které musí v době 60 let zaplatit. Má smysl vyhánět poptávkou po zlatě do výše kurs dolaru, který je přece plně krytou (do 80%) zlatou měnou? Dne 25. května 1924 uveřejnil Hawtrey v Neue Freie Presse studii o stabilisaci měny a došel k přesvědčení, že „země, které se v nejbližší době vrátí ke zlatému standardu, shledají, že tento systém je prakticky neúčinný. Velká Britanie, britské kolonie, Holandsko, Švédsko, Švýcary, Japonsko, Československo, Rakousko, Finsko a Litva mohou navrhovati nejkrásnější vybalancované měnové zákony — jejich peněžní potřeba zůstane daleko pozadu za reservami Spojených států. Má-li hodnota zlata býti v poměru ke zboží stabilisována, což je při měřítku hodnot přece podstatná vlastnost, musí býti nějak upravena kontrola obrovských amerických reserv". To je ovšem utopie — soběstačná Unie nemusí na nikoho bráti ohled v úpravě svých měnových poměrů. Pro ni se situace podstatně zjednoduší, přejde-li svět ke zlaté měně. Podle výpočtů Casselových — a není důvodů jim nevěřiti — bude nedostatek zlata stále větší. Spojené státy, mající dnes již 40 procent světových zásob a vyhlídky tyto zásoby dále rozmnožovati kontrahováním rozpůjčených peněz, dostanou do svého vleku světový peněžní trh a stanou se pány nejen měny, ale i úvěru a tím z určité části konjunktury celého světa. Toto přesvědčení proniká již i v Anglii, která se ke zlatému standardu dostala mnohem rychleji, než jí mohlo býti prospěšné.

A konečně je zde ještě jeden problém, který v době racionalisace také snad stojí za zmínku. Otázka produktivity. Neboť ona zlatá reserva, udržovaná z monetární pověry, je velmi drahým přepychem, proti němuž by nebylo lze snad namítati nic podstatného, kdyby:

zlato bylo opravdu stabilním měřítkem hodnot;

kdyby nebylo dominujícího postavení Federal Reserve Board na trhu.

Ale protože tyto podmínky splněny nejsou, protože naopak je více než pravděpodobné, že cena zlata nezůstane stabilní a pokud jde o Federal Reserve Board, je naprosto nejisté, pro jakou politiku se rozhodne (— při čemž je jisté jediné to, že jeho politika bude hleděti především na zájem Spojených států —)... protože tedy jsou zde tyto při nejmenším povážlivé okolnosti, je možno se ptáti:

jaký účel má vlastně zlatý standard?

*

Nazvali jsme tuto studii nečasovou. Chtěli jsme tím podtrhnouti, že zůstáváme u obecného problému zásadního, aniž bychom se dotýkali aktuální otázky zlaté měny v Československu. Bylo by — podle našeho skromného názoru — jistě účelné, rozřešiti si nejprve takovéto otázky zásadně, než přikročíme k praktickému provádění. Jde přece o věci nesmírného dosahu hospodářského!

Jiří Hejda.