

3. *Cenné papíry na jméno* (rektapapíry), které svědčí jménu určitého majitele a nemohou se prostým rubopisem převáděti (po případe jejich převod rubopisem jest zakázán). Tyto papíry se nehodí ke všeobecné cirkulaci a jejich povaha nepozbývá rázu individuálního, takže námitky proti původnímu věřiteli zůstávají v platnosti. Ale někdy dlužník pro vlastní své pohodlí se těch námitek vůči věřiteli vzdává nebo jich nikdy nepoužívá. Tu pouhý neformální postup zjevný na papíru sámém *prakticky* stačí ku převodu vlastnictví neb aspoň k oprávnění, aby presentant mohl plnění pravoplatně od dlužníka žádati. Takové papíry se pak svým významem značně přibližují papírům na řad, ovšem jen vzhledem ke všeobecně již vžitě dlužnické praxi, že se bezvadný postup na papíru výslovně smí považovati za postup vlastnictví, když dlužníkovi při jeho zkoumání nelze vytýkati hrubý omyl, nebo když dlužník není ani povinen — jako tomu také bývá při rubopisech — zkoumati správnost podpisů cedentových.

4. Ovšem se mohou všechny cenné papíry postupovati také všemi ostatními pravoplatnými převody práva vlastnického, které jsou obvyklé podle občanského práva o převodu vlastnických oprávnění na věcech movitých vůbec. Jelikož cenný papír stává se věcným zbožím, může se jeho převedení státi tak, jako při jiných movitých věcech se děje (cessi nebo jiným pravoplatným převodem podle obecného práva).

50. Úvěry v cenných papírech a jimi sprostředkované platy a směny; specifikace cenných papírů.

Cenných papírů používá se ke všestrannému sprostředkování velmi rozmanitých úvěrů soukromých i veřejných. Zároveň pomoci bank se jimi zprostředkují nejrůznější peněžité platy i směny zboží za zboží. Cenných papírů však vůbec lze použít k vyrovnávání vzájemných peněžitých platů, i když původně byly pouhými úvěrními listinami. Rovněž i platební cenné papíry zakládají se na určité úvěrní pohledávce. Proto lze cenné papíry jednotně lišiti dle obsahu a povahy pohledávek:

1. *Částečné nebo dílčí úpisy* (*obligations partielles, Teilschuld-schreibungen*), kterými se velký dluh rozděljuje na samé menší části v zaokrouhlených velikostech. Na př. dluh 1.000.000.000 frs rozvrhne se na úpisy různých velikostí po 100 frs, 200 frs, 500 frs, 1000 frs, 10.000 frs, 20.000 frs, 25.000 frs atd. Sumy větší než 25.000 frs se zřídka již volivají. Kdyby někdo podobně veliké kapitály dlužníkovi půjčoval a v celku je chtěl pak převáděti, děje se to buď četnějšími podobnými úpisy většími nebo pravidelněji k tomu jsou určeny (individuální) zápisy do *hlavní knihy dluhů státních*, nebo do jiných podobných seznamů státních dluhů („*le grand livre de la dette publique*“). Z této knihy státních dluhů se pak mohou dělati výpisy jakožto samostatné cenné papíry nebo se mohou pohledávky v samé hlavní knize přepisovati na nového vlastníka zrovna, jako se provádějí přepsání (gira) v běžných účtech bank.

Zvyk zapisovati z největší části státní dluhy do „*hlavní knihy*“ jest velmi rozšířený v zemích západoevropských (v Anglii, ve Francii,

v Nizozemí), kdežto v dílčích úpisech koluje největší část státních dluhů ve střední a východní Evropě. [Teprve v nejnovější době rozšířilo se používání dílčích úpisů také v západní Evropě.]

V částečných dílčích úpisech bývají ukládány vedle státních výpůjček ohromné vypůjčené kapitály nejen od všech různých veřejných hospodářství, nýbrž i od nesčetných soukromých společenských podniků, když k vydání jejich dostanou oprávnění. Jsou velmi časté zejména emise částečných bankovních dluhopisů všech různých druhů, jakož i výpůjčky velkých akciových podniků (hlavně dopravních, dolovacích neb i průmyslových). Dílčí úpisy veřejné ovšem převládají pro obrovské úvěrní nároky států a obcí; potom ještě vynikají úpisy bankovní (hlavně hypotekárního a komunálního úvěru) a prioritní obligace, totiž dluhopisy akciových společností. Mezi všemi veřejnými dluhy daleko největší podíl připadá na dluhy státní, jichž výše před vypuknutím světové války 1914 byla již ohromná, ale které se úvěry válečnými ještě několikrát znásobily. *)

Částečné dluhopisy mohou poskytovatí buď:

a) *důchody ustavičné*. Jsou to t. zv. *dluhy rentové* (renty), které nejsou vázány na žádnou lhůtu splatnosti, které jsou se strany věřitelů nevýpovědné, které však dlužník (stát nebo říše) může spláceti dle své libosti buď v celku nebo po částech. Toto právo vydávati renty nesplacitelné vyhrazeno bývá říši a státu,

b) *důchody dočasné* trvající pravidelně několik desetiletí (30, 40, 80 až 100 let). Jsou to půjčky splácené annuitami určitých stejných částek a ve lhůtách napřed stanovených tak, že celý dluh se splatí v jisté řadě let. Věřitelé nepřísluší právo půjčku vypovědětí nebo její splacení požádati v dřívější lhůtě, než je umluvena v umořovacím plánu, ale dlužníkovi jest dána možnost také dříve dluh splatiti, což se stávalo zhusta, když bylo možno přeměnití či *konvertovatí* dluh na nižší míru úrokovou. Takové *konverse* jsou arci možny také při

*) Výše státních dluhů před válkou byla:

ve Francii asi 37 miliard frs s ročním úrokem blízko 1.100 mil. frs,
v Německu (dluhy říše s partikul. státy) kolem 22.000 mil. M, t. j. asi = 27.000 mil. frs s ročním úrokem asi 950 mil. frs,
v Rusku přes 25.000 mil. frs s ročním úrokem přes 1000 mil. frs,
v Rakousko-Uhersku 22.000 mil. frs s ročním úrokem přes 900 mil. frs,
ve Velké Británii s Irskem necelých 17.000 mil. frs s roč. úrokem asi 420 mil. frs,
v Itálii přes 13.000 mil. frs s roč. úrokem přes 450 mil. frs.

Pro nestejnost úrokové míry nebylo pořadí velikostí kapitálových stejně s pořadím úrokových ročních částek.

Nejmenší břemeno úrokové nesla Velká Británie, ačkoli ze všech států byla nejbohatší zemí. V Německu státní dluhy před válkou byly vyvažovány velkým veřejným jměním, jehož čistý výnos nejen kryl vydání dlužní, nýbrž zbývaly z čistého výtěžku státního majetku ještě značné přebytky k hrazení jiných vydání. Zvláště to byly výnosné státní dráhy, které německým finančním správám dodávaly veliké přebytky.

Za války se ovšem státní dluhy hrozně zvýšily. Poznává se to na Velké Británii na př., která měla před válkou pouze něco přes 650 mil. £ státních dluhů, kdežto po válce vzrostly britské státní dluhy na obrovskou sumu přesahující 8000 mil. £, čili přes 200 miliard frs. Při tom Velká Británie nejméně třetinu válečných vydání dovedla ukrytí řádnými státními příjmy, kdežto v jiných válčících zemích za války také značná část obyčejných neválečných vydání byla uhražována dlužením.

státních rentách nesplácených annuitami i při soukromých půjčkách vydaných v částečných dluhopisech nebo v celku. *)

c) Z obligačních annuitních půjček splácených v určité řadě let zmínky zvláštní zaslouhují *půjčky loterní*, při kterých část annuit k splácení a úrokování určených užije se k rozdělení výher nebo premií. [O půjčkách loterních viz autorův článek v „Ottově slovníku obchodním“].

K dílčím úpisům všeho druhu jest na vyplácení úroků připojen *arch kuponový*, z kterého se poukázky úrokové (zvané kupony) jakožto samostatné *cenné papíry* odštěpují. Kupony znějí na majitele, vyplatí se tedy každému bezelstnému doručiteli. *Splatné kupony nelze amortisovatí*, kdyby se ztratily nebo zmařily **). Částečný dluhopis bez kuponového archu pozbyl by tedy svého významu, protože by důchod z něho nemohl se vybrati. Ke kuponovému archu na konec jest přidán talon, na který se dostane nový kuponový arch. Také talon zní na majitele a je

*) Praktickým příkladem umořovacího plánu půjčky 1000 mil. frs v obligacích po 500 frs, úrokované 2% půlletně (s kupony po 10 frs) a umořované stejnými annuitami půlletními 2½%, tedy annuitami 25 mil. frs půlletně. Půjčka ta se umoří skoro zcela v 81 půlletích.

Půlletí	Dluh počátkem půlletí	Úroky za půlletí	Roční splátka (s interkalárními úroky)	Zbytek dluhu koncem roku	Splatilo se (umořilo obligaci koncem roku)
1.	1.000.000.000	20.000.000			
2.	995.000.000	19.900.000	10.100.000	989.900.000	20.200
3.	989.900.000	19.798.000	10.508.040	979.391.960	21.016
4.	984.698.000	19.693.960			
5.	979.392.030	19.587.840	10.932.603	968.459.397	21.865
6.	973.979.840	19.479.597			
7.	968.459.500	19.369.190	11.374.236	957.085.264	22.748
8.	962.828.690	19.259.574			
9.	957.085.500	19.141.710	11.833.746	945.251.754	23.668
10.	951.227.210	19.024.544			
11.	945.251.500	18.905.030	12.311.839	932.939.661	24.624
12.	939.156.530	18.783.131			
13.	932.939.500	18.658.790	12.809.244	920.130.256	25.618
14.	926.598.290	18.531.966			
15.	920.130.500	18.402.610	13.326.728	906.803.472	26.654
16.	914.533.110	18.290.632			
17.	906.803.500	18.136.070	13.865.139	892.938.361	27.730
18.	899.939.570	17.998.791			
19.	892.938.500	17.858.770	14.425.281	878.513.219	28.851
20.	885.797.270	17.715.945			
21.	878.513.000	17.570.260	15.008.075	863.504.925	30.016
22.	871.083.260	17.421.665			

atd.

***) Důvod pro to je zřejmý, aby dlužník nebyl vydán nebezpečí, že by na kupon platil úroky znovu, jelikož mu, aniž komu jinému, nemůže býti uložena povinnost, aby každý kupon zkoumal, je-li ještě platný (kromě kuponů promlčených). Kupony se vyplácejí tomu, kdo je předložil, pouze kdyby se předložil kupon *promlčený*, nebyl by honorován. Kupony promlčují se pravidelně v poměrně krátkých dobách 3 až 6 let; někdy ovšem je promlčovací doba delší.

samostatným cenným papírem zrovna jako kupony. [Když dluhopisy přiřknou se určitému jménu, odejme se pravidelně kuponový arch a zničí se, a úroky se vyplácejí na kvitance podepsané jménem vlastníka cenného papíru. Tak se to děje zvláště při cenných papírech vinkulovaných nebo při zápisech státních úpisů v hlavní knize dluhů státních. Vedle těchto zápisů na jméno v hlavní knize státních dluhů, vydávají se také výpisy z oné hlavní knihy znějící sice na jméno, ale s připojeným kuponovým archem i s talonem. Tyto výpisy se pak podobají úplně částečným dluhopisům na majitele a slují „*titres mixtes*“ podle francouzského způsobu, kde se často vyskytují.]

Annuitní půjčky nevýpovědné, atsi jsou vydány v částečných dluhopisech nebo v celku nerozdělené — (pravidelně jsou ovšem výpůjčky ty rozděleny na dílčí úpisy) — poskytují dlužníkovi ohromné výhody, chrání jej proti jakýmkoli budoucím vyšším nárokům věřitelovým i proti následkům stoupající míry úrokové. Věřitel má proti dlužníkovi pouhý nárok na to plnění, které v původní úmluvě s dlužníkem bylo ujednáno, i nemůže už nikdy dlužníkovy (nebo i všeobecně) tísně úvěrní použití k vymáhání větších úroků ani k jakémukoli přiosměření své pohledávky. Dlužník, pokud dostal svým závazkům (k placení smluvných úroků a splátek, čili pokud annuity správně platí), nemůže býti už nikdy donucen, aby věřitelům dával úroky nebo splátky větší, jelikož mu nemůže býti dluh vypovězen v nevhodnou dobu, kdy nedostal by tak příznivých podmínek jako při původní výpůjčce.

Při jiných pohledávkách výpovědných věřitel může za nedostatku kapitálu požádati splacení dluhu (když jej podle úmluvy vypověděl) a tím velmi často dlužníka donucuje, aby svolil ke zvýšení úroků, neb aby vůbec se podrobil těžším úvěrním podmínkám. Dlužník takového věřitelovu nátlaku nemůže se dobře vzpírat, kdykoli nemá dosti prostředků, aby celý dluh najednou splatil a když si nemůže jinde opatřiti úvěr za lepších podmínek, nežli které mu klade jeho starý věřitel.

Mnohem výhodnější je stav dlužníkův při nevýpovědných výpůjčkách annuitních, když byly vydány na částečné úpisy. *Dlužník mohl by zrovna i stoupání úrokové míry využítovati ve svůj prospěch.* Annuitní půjčky bývají totiž se strany věřitelovy sice nevýpovědné, ale dlužníkovi bývá volno pravidelně dluh splatiti buď celý nebo z části dříve nežli v době určené (umořovacím plánem). Toho ulevení dlužního břemene zcela snadno lze docílit bez jakéhokoli vyjednávání s věřiteli, když se částečné úpisy dlužné půjčky výhodně dají koupiti na trhu kapitálovém (na burse). Úpisy, které dlužník takto koupil, může prostě buď zničiti, když větší dluh svůj splácí a úrokuje přímo bez prostředkování bank*), nebo při prostřednictví banky může koupené úpisy odvésti místo splátek *zprostředkujícímu ústavu úvěrnímu*, který je vydal a který jest jejich nominálním dlužníkem. Dlužník skutečný sprostí se odevzdáním částečných úpisů

*) Přímou své dluhy splácejí a úrokují často veřejná hospodářství (státy, okresy, obce atd.) nebo velké podniky (akciové podniky na př. své prioritní obligace). Ovšem že i takové větší dluhy někdy bývají spláceny i úrokovány jako bankovní úpisy soukromé.

svému věřitelskému ústavu (sprostředkujícím placení a úrokování jeho dluhu) takové části dluhu, na kterou koupené a odevzdané úpisy zněly:

Na př. dlužník, který si vypůjčil peníze od hypoteční banky na její úpisy (na t. zv. zástavní listy), může odevzdáním 10 úpisů (zástavních listů) banky po 1.000 K sprostí se dluhu 10.000 K, když se mu podařilo koupiti je laciněji na trhu.

Takové příležitosti může právě dlužník využítkovati při stoupající míře úrokové. Dejme tomu, že se dříve za nízké míry úrokové dlužníkovi podařilo vypůjčiti si 100.000 frs na 4% ročně (nebo vlastně 2% půlletně), kdy běžná úroková míra byla zrovna jen 4% neb i nižší, takže 4% ní úpisy hypoteční banky mohl prodati v plné hodnotě, na jakou byly vydány. Půjčku tu zavázal se splácti annuitou 5.000 frs ročně vždy ve dvou půlletních lhůtách po 2.500 frs*). Mezitím po několika letech všeobecná úroková míra se zvýšila na př. na 5%, takže jest možno koupiti zástavní listy 4% ní za hotových 80 frs, znějící na 100 frs nominálních [80 frs při 5% ní úrokové míře vynáší ročně 4 frs zrovna jako nominálních 100 frs úpisu 4% ního]. Splácel-li dlužník řádně svůj dluh po 10 let, zbylo z něho 87.900 frs přibližně (podle plánu v dřívější poznámce uvedeného). Když tedy úroková míra mezitím vystoupla na 5%, mohl by oněch 4% úpisů 879 (nominálně po 100 frs) nakoupiti po 80 frs za 100 frs nominálních. Tím by koupil za $879 \times 80 \text{ frs} = 70.320 \text{ frs}$ tolik úpisů, co by stačilo na splacení celého jeho dluhu nominálních 87.900 frs, čili vyzískal by proti splacené nominální sumě 17.580 frs ($87900 - 70.320 = 17.580$ **). Odevzdal by totiž 879 částečných dluhopisů po 100 frs bance a splatil by tím celý zbytek dluhu; banka by prostě oněch 879 úpisů zničila a zhostila by se rovněž tak svého závazku ve výši 87.900 frs. Při tom by věřitelé nemohli si nikterak stěžovati, neboť neměli práva na dřívější splacení svého dluhu a nabízeli dobrovolně svou nesplatnou pohledávku komukoli v kursu 80%. Když náhodou dlužník sám tu pohledávku koupil, nastává pomnutí dluhu. Dlužník a věřitel jsou pak totiž jednou a touž osobou.

Kdyby dlužník neměl sice plných 70.320 frs ke splacení dluhu potřebných, nýbrž na př. kdyby měl jen 20.000 frs, mohl by přece koupiti za ně 250 úpisů po 100 frs nom. (v kursové ceně 80 frs). Získal by tím 5.000 frs, neboť by se jeho dluh snížil o 25.000 K (na $87.900 - 25.000 = 62.900 \text{ frs}$) za cenu pouhých 20.000 frs, za které si koupil 250 obligací po 100 frs nominálních.

Pravidelně nebývají arci dlužníci při stoupající úrokové míře v tak příznivém hospodářském stavu, aby mohli větší kapitály věnovati na splacení svých starších dluhů. Spíše potřebují v takových dobách kapitálů nových. Ale jest vždy možné, že přece některý dlužník

*) Dluh ten by se zapravoval tedy dle téhož umořovacího plánu, jehož ukázka byla dříve již podána na str. 33. Bylo by k umoření potřebi 81 půlletí, při čemž poslední annuita byla by o nějaký zlomek větší.

**) Tím by mu ubylo z původní vypůjčené sumy přes $17\frac{1}{2}\%$, což by se rovnalo více než čtyřlétému úroku. Tak by měl po čtyři léta vlastně půjčku zadarmo. Nebo také by se mohlo říci, že po oněch 10 let půjčku velmi nízko úrokoval, sotva $2\frac{1}{2}\%$ ročně. [Celkem za 10 let zaplatil 40.000 frs úroků, ale 17.580 frs ze dluhu splácti nemusil].

dovede využitkovati zvýšení úrokové míry, aby splatil nějakou patrnější část výpůjčky menší sumou, než by byla nominální suma dle umorovacího plánu opláceného dluhu. Pravidelně bývá vždy dlužníkům úvěrních ústavů (hypotečních bank, zemských bank i jiných emissních ústavů) dovoleno spláceti svůj dluh částečnými obligacemi od banky vydanými, když je dostanou výhodněji na trhu (burse) koupiti. Při tom všichni annuitní dlužníci bývají chráněni proti všelikým pokusům věřitelů o zvýšení úrokové sazby z dřívějších dluhů, protože po celou dobu trvání půjčky nejsou povinni platiti nežli smluvené annuity, v kterých obsažen jest *nezvýšitelný* úrok, jak byl původně umluven při uzavření půjčky.

Nejcennější výhodou annuitních půjček však je, že dlužníci jejich mohou příznivě (nízké) úrokové míry využitkovati k umírnění břemene úrokového a to *k umírnění trvalému, i když jen v některém období, co půjčka trvá, úrokovací procento pokleslo.* — Dejme tomu, že byla uzavřena původně 4⁰/₁₀₀ní půjčka frs 100.000 splácená annuitou 5⁰/₁₀₀ní (vlastně 2¹/₂⁰/₁₀₀ní půlletní); tedy po sedmiletém splácení z ní podle dříve uvedeného plánu (na str. 33.) zbylo 92.000 frs okrouhle. [Příliš přesných výpočtů dbáti při tom není potřebí, jelikož nutné jisté výlohy bez toho pozměňují teoretické výsledky vždy o nějaký zlomek]. Kdyby po těch sedmi letech míra úroková klesla na 3⁰/₁₀₀ nebo snad i pod 3⁰/₁₀₀ ročně,*) dlužník by toho mohl hned použiti k vypůjčení 92.000 frs na 3⁰/₁₀₀, aby tím splatil zbytek staré půjčky 4⁰/₁₀₀ní.

Pravidelně ke snížení úroků nebude ani nové 3⁰/₁₀₀ní půjčky zapotřebí; staří věřitelé, kteří do té doby brali ze svých úpisů 4⁰/₁₀₀, rádi svolí ke snížení svých úroků na 3⁰/₁₀₀ ročně, když nemohou jinde bezpečně uložit své kapitály po případě ani na 3⁰/₁₀₀, (je-li totiž běžná úroková míra nižší). Takové snížení úrokové míry ze starších půjček v částečných dluhopisech zvané *konverzí* bývá tedy dlužníkům velmi výhodné, pojišťuje jim každé zlevnění úrokové míry na všechny budoucí časy, v kterých, byť úroky byly pak sebe vyšší, věřitel už nikdy nebude moci sazbu úrokovou zvýšiti.

[V onom příkladě, když původní půjčka 100.000 frs na 4⁰/₁₀₀ ročně — či 2⁰/₁₀₀ půlletně — splácena je annuitou 2.500 frs půlletně a byla po sedmi letech konvertována na úroky 1¹/₂⁰/₁₀₀ půlletně (3⁰/₁₀₀ ročně), byla by pro zbývající dobu splatnosti — totiž pro 67 půlletí — půlletní annuita pouze 2187 frs. Annuita 2500 frs by se tím zmírnila o 313 frs, čili o 12¹/₂⁰/₁₀₀ nebo o osminu. Při stejné annuitě 2500 frs splatil by se dluh za 54 půlletí místo za 67.]

Konverse arci nemusí vždy býti provedena *al pari*, věřitelé k ní bývají také lákáni tak, že se jim zároveň zvýší aspoň čás ečně nominální kapitál. Na př. 4⁰/₁₀₀ní půjčka se konvertuje na 3⁰/₁₀₀ní, ale s mírným zvýšením dluhu, že třebaš 95 frs ve 4⁰/₁₀₀ních počítá se za 100 frs v 3⁰/₁₀₀ních dluhopisech, (kdyby totiž běžná míra úroková byla něco málo nad 3⁰/₁₀₀). Tím by půjčka dejme tomu 100.000 frs 4⁰/₁₀₀ní se proměnila v 105.263 frs 3⁰/₁₀₀ní. Úrok dosud 4000 frs snížil by se na

*) Úroková míra ve Francii, v Anglii a ve Spojených Státech za mírových dob velmi často i na delší časy poklesla pod 3⁰/₁₀₀ ročně (v Anglii i pod 2¹/₂⁰/₁₀₀, ano v Americe i pod 2⁰/₁₀₀), když byly úvěry zcela spolehlivé.

3158 frs asi, ale věřitelé by kromě toho získali na kapitále 5.263 frs při všech pozdějších splátkách kapitálových. [Kdyby obě půjčky, stará 100.000 frs 4^o/_o ní a nová 105.263 frs 3^o/_o ní se splácely ve stejné době na př. v 35 letech čili v 70 půlletích, byla by pro půjčku starou 4^o/_o ní půlletní annuita 2.666·8 frs a pro půjčku konvertovanou 3^o/_o ní půlletní annuita 2439·2 frs, tedy i při mírném nominálním zvýšení dluhu pro dlužníka konverse jest velmi zřetelnou výhodou (annuita jest menší přes 8^o/₂ %). Lépe jest ovšem, když se nominální zadlužení nemusí zvyšovati také vzhledem k možnosti budoucích konversí, při nichž se nemusí spláceti vyšší dluh.*] [O konversích a jejich různých možnostech a dějinách viz citovaný již autorův spis „O státních dluzích“. Podrobnější rozbor konversí patří ovšem do finanční vědy.]

*) Vydávání půjček (dílech úpisů) za nízký kurs může sice býti někdy dlužníkoví prospěšné, že snad dostane okamžitě půjčku o něco níže úrokovanou, *ale pro budoucnost se zamezuje snížení úroků*, kdyby všeobecná míra úroková klesla.

Nejlépe se to osvětlí na početních příkladech: Dlužník by si mohl vypůjčiti na 6^o/_o ročně za kurs paritní (100 nom. za 100 skutečně vyplacených): dostane však nabídku 4^o/_o ní půjčky za kurs 70^o/_o. Úroky podle této druhé nabídky byly by pouze 400 : 70 = 5·714^o/_o za rok. Kdyby se tedy uzavřela půjčka 1000 mil. frs na 6^o/_o, byly by z ní úroky ročních 60 mil. frs, kdežto při 4^o/_o půjčce 1·4286 mil. frs, která by dlužníkoví při 70^o/_o kursu vynesla stejný kapitál 1000 mil. frs, byly by úroky roční pouze 57·14 mil. frs. Byly by tedy nižší o ročních 286 mil. frs. [Úroky byly by tedy při 4^o/_o ní půjčce menší asi o 4^o/₄ % nežli při 6^o/_o ní, kdežto dlužný kapitál byl by arcí zvýšen téměř o 43%.]

Výhoda půjčky 6^o/_o ní by se však ukázala hned, kdyby všeobecná úroková míra na př. za tři leta klesla na 5^o/_o nebo pod 5^o/_o. Tu by dlužník mohl konvertovati svůj dluh 6^o/_o ní na 5^o/_o ní (al parí) a roční jeho úrok by klesl ze 60 mil. frs na 50 mil. frs, kdežto dluh 4^o/_o ní by zůstával stejným a platily by se z něho roční úroky stále 57·14 mil. frs, čili aspoň o 14^o/₄ % vyšší. Dřívější výhoda 4^o/_o ního dluhu, že se z něho platily úroky roční o 286 mil. frs nižší, byla by téměř za rok odmětna — (za prvých pět let — tedy za dvě leta po konversí — by se zaplatilo z dluhu 6^o/_o ního a pak 5^o/_o ního 280 mil. frs, kdežto z dluhu 4^o/_o ního by úrok již činil 285·7 mil. frs) — a pro příští leta byl by již úrok ze 4^o/_o ního dluhu stále o 7·14 mil. frs ročně vyšší a dluh sám téměř o 43% větší.

Kdyby pak později někdy všeobecná úroková míra klesla na 4^o/_o ročně nebo o něco pod ně, mohl by se původní 6^o/_o ní později na 5^o/_o ní konvertovaný dluh, dále konvertovati al parí ve 4^o/_o ní, kdežto původní 4^o/_o ní by stále zůstával 4^o/_o ní, (pouze by na bursách jeho kursovní cena stoupla na parí nebo nad parí; ale z toho by měli zisk jedině věřitelé a nikoli dlužník). Po této druhé konversí na 4^o/_o by se z dluhu původně 6^o/_o ního platilo už jen 40 mil. frs ročních úroků, kdežto z dluhu 4^o/_o ního stále nezměnitelně 57·14 mil. frs ročně. Tedy roční úroky ze 4^o/_o ního dluhu byly by pro dlužníka, který dostal přece jen též kapitál, téměř o 43% vyšší a dluh ovšem byl by také o totéž procento větší.

Tak zle se vymstíla okamžitá výhoda o něco nižších úroků dlužníkoví, když se zadlužoval při níž em kursu emisním, (že místo 6^o/_o ní půjčky al parí uzavřel 4^o/_o ní za emisní kurs 70^o/_o).

Ale co říci o té bláhovosti, když dlužník současně si mohl vypůjčovati jen na stejné procento jak za nízký tak za vysoký kurs emisní a když přece volil emisní kurs nízký místo již okamžitě příznivějšího vyššího? [O doklady takového státního dlužení tu není nijaká nouze.]

Ve Francii r. 1859 (za války s Rakouskem) v současné emisí se prodávala renta 3^o/_o ní za 60^o/₂ %, kdežto 4^o/₂ % renta za kurs 90^o/_o. Tu roční úroky z kapitálu skutečně vypůjčeného 100 mil. frs při 3^o/_o ní rentě s nominální výší asi 165·3 (100 : 0·605 = 165·27) činily 4·959 mil. frs, kdežto při rentě 4^o/₂ % s nominální výší 111·1 mil. frs (100 : 0·90 = 111·1) roční úroky 4·999 mil. frs byly jen o nepatrný zlomek asi 1^o/₂ % vyšší. Později bylo možno 4^o/₂ % ní rentu al parí konvertovati a úroky z ní snížit na 3·333 mil. frs ročně, kdežto z renty 3^o/_o ní stále úroky (až do dneška) se platí 4·959 mil. frs ročně, o 48^o/₂ % vyšší.

2. *Akcie.* Vedle formy nabývací pro základní kapitály podniků pomocí velikých půjček rozdělených na dílčí úpisy jest velmi důležitá forma akcií jako vlastnických podílů pro velké soukromé podniky sociálního rázu (podniky akciové). Akcie podle svého slovního právního znění není vlastně úvěrním papírem. Jejím držiteli tedy nepřisluhuje vůči podniku nějaká pohledávka, majitel akcie není opravdovým věřitelem, nýbrž formálně jest spoluvlastníkem podniku. Ale toto právní znění akcie jakožto spoluvlastnického oprávnění a rozhodování není ve shodě s národohospodářskou skutečností, jak už to bylo vyčteno při společnostech akciových.*) Vlastnické nároky jednotlivého akcionáře vyčerpávají se skoro úplně tím, že může se zúčastniti valné hromady a na ní hlasovati (ale pravidelně většina akcionářů na valné hromady vůbec nechodí). Valné hromady všech společností s velmi četnými akcionáři nemají skoro nijakého vlivu na skutečné provozování podniků ani na jejich řízení. Tím méně vlivu může tedy na vedení podniku uplatniti jednotlivý akcionář svým velmi malým zlomkem kapitálu (na př. $\frac{1}{10.000}$ nebo $\frac{1}{100.000}$ neb ještě menším zlomkem), který o pravém stavu podnikového provozování nemůže býti dobře poučen. Proto na ona vlastnická oprávnění k provozu a řízení podniku nabyvatel akcie ani nijak nereflektuje (vždyť pravidelně jednotlivá akcie ani na valné hromadě nemá hlasovacího práva), leda že by se chtěl dostati do správní rady. Vyčerpává se tedy vlastnictví akcionářovo nárokem na pouze ideální část ze jmění akciové společnosti a na podíl (měnivý) z podnikového zisku. Podnik je vůči akcionářům

V Rakousku byly v letech 1881—1888 současně vydávány renty 4·2%^oní (t. zv. sjednocené) za kursy velmi nízké a renty 5%^oní (t. zv. papírové) ovšem za kursy mnohem vyšší. A sice byly emise ty postupně

	v 5% ^o ní rentě za kurs %	ve 4·2% ^o ní rentě za kurs %
roku 1881	94·60	74·35
„ 1882	92·38	76·55
„ 1884	95·53	79·90
„ 1886	101·80	85·20
„ 1887	97·03	80·65
„ 1888	97·45	81·85

Podle těchto emisních kursů jevílo se současné zúrokování hned při emisí

	u renty papírové nom. 5% ^o %	u renty sjednocené nom. 4·2% ^o %
roku 1881	5·29	5·65
„ 1882	5·41	5·49
„ 1884	5·23	5·26
„ 1886	4·91	4·92
„ 1887	5·15	5·16
„ 1888	5·13	5·13

Stát si na rentu 5%^oní vydlužoval stále za skutečně nižší úrok nežli na rentu 4·2%^oní, ačkoli při rentě 4·2%^o se zavazoval ještě dluhem asi o 20%^o vyšším při téměř nebo vyšším úroku. Je viděti, že věřitelé za nic necenili větší možnost budoucího zisku na kursech při pravděpodobně klesající míře úrokové a že dlužník za nominálně vyšší dluh nezískával ani okamžitého nejmenšího zmírnění břemene úrokového, naopak že při tom musil platit hned úroky vyšší, při čem se vzdával možnosti budoucího zmírnění úrokového konvertováním dluhu.

*) Díl II., str. 26, 28, 29.

samostatným společenským útvarem, akcionáři jsou podle národohospodářského vývoje skutečnými jeho věřiteli — (nikoli faktickými vlastníky, jelikož vlastnických práv téměř nevykonávají) — arci s měnivými důchody (dividendami).

Tento věřitelský ráz tím více vyniká při nabývání akcií. Kdo kupuje akcii, oceňuje pouze pravděpodobný důchod — ovšem i s pravděpodobností kursovního zisku — jakoby byl rázu věřitelského a svůj kapitál do podniku vkládá buď z úsporných nebo ze spekulacních motivů jako při ostatních věřitelských papírech (při částečných dluhopisech). Při jednotlivých akciích ovšem moment spekulacní značně vyniká nad účely užitečného trvalého ukládání kapitálového, ale to není řídkým zjevem ani při dílčích úpisech, když dlužník není zcela spolehlivým, nebo jen když jeho úvěrní a hospodářské poměry jsou kolísavé nebo nejisté. *Jsou zrovna tak spekulacní efekty mezi ukládacími jako mezi dividendovými papíry i mnohé akcie nabytly svými zabezpečenými a ustálenými dividendami úplně rázu papírů ukládacích.* [Na př. akcie výnosných velikých drah nebo dolů nebo dobře upevněných podniků průmyslových.] Ostatně když se kupuje papír na burse (nebo v bance), jest různá kursovní kupní jeho cena výrazem proměnlivosti a nepevnosti úrokového důchodu zrovna tak při dílčím dluhopisu jako při akcii, zvláště když nabyvatel nechce si podržeti papír trvale.

Obchod s akciemi, ačkoli celkové sumy jejich nejsou tak značné jako dílčích úpisů,*) bývá poměrně mnohem rozsáhlejší nežli obchod s dílčími úpisy. Obraty v akciích jsou z valné části čistě spekulacní (obchody lhůtní nikoli k trvalému nabývání důchodů, nýbrž hlavně k získání z rozdílů cenových) a právě tím více vyniká jejich věřitelský ráz, jelikož skoro nikdo při spekulacních krátkodobých obchodech nepočítá vůbec na uplatnění nároků vlastnických, nýbrž pouze na spekulacní výtěžek.**)

Emise akcií a uvádění akciových společností v život a jejich první zařizování jest význačným obchodem úvěrním pro banky a podobné úvěrní obchody se zovou *zakladatelskými*. Tyto obchody vztahují se ovšem také na rozšiřování starších akciových podniků na př. emisemi nových akcií nebo na uzavření prioritních půjček atd.

3. *Papíry cenné, kterými se zjednává podnikům úvěr provozovací, jsou velmi četné,* mezi nimi nejdůležitější jest *směnka*. Směnkou se zprostředkuje jakýkoli potřebný úvěr do podniků, i bylo by možno tomu, kdo by vládl dostatečným úvěrem směnečným, provozovati jakýkoli podnik bez značnějšího vlastního kapitálu, jen kdyby pravidelný odbyt podnikatelských úkojů byl zajištěn, i kdyby odbyt ten uhračován byl zase po případě toliko na spolehlivý směneční úvěr. K tomu

*) Výjimkou jsou akcie ve Spojených Státech, jichž před světovou válkou bylo v oběhu mezi 60 až 70 tisíci miliónů dolarů [téměř 350 miliard frs. ve zlatě], kdežto dílčí úpisy byly v Unii před válkou dosti vzácné.

***) Někdy ovšem vlastnické právo akcionářovo je také předmětem spekulace, na př. když se rozhojňuje akciový kapitál novými emisemi. Vlastníci starších akcií mají právo odebrati nově vydané akcie za výhodnější ceny nežli neakcionáři. Pravidelně všichni starší akcionáři toho práva úplně nevyužijí. Neakcionářští spekulanti kupují pak právo na odebrání nových akcií od těch akcionářů, kteří nových akcií nehodlají upisovati.

slouží právě bankovní úvěrní obchody *eskomptu směnečního*. [Obchod ten menším bankám zase je usnadňován, že mohou *reeskomptovati* své eskomptované směnky u větších úvěrních ústavů.]

Podnikatel potřebující k svému provozu suroviny, stroje, po případě jiné provozní pomůcky nebo zálohy na mzdy a na jiné platy může při dostatečném úvěru dostat všechny tyto kapitály úvěrem na směnky. Na př. továrna nábytková potřebující stavební dřevo objedná si je u některé firmy dřevařské. Dřevařská firma vydá k uhrazení své pohledávky směnku na nábytkovou továrnu, čili dá si zaplatiti dodané dřevo směnkou. Dejme tomu, že kupní cena za dříví byla 100.000 frs splatných za 6 měsíců. Na tuto sumu vydá dodavatel dříví směnku, jejímž směnečníkem (trassátem) je nábytková firma.

Pokud vydatel směnky (dodavatel dříví) jakož i vlastník truhlárny (který směnku po případě akceptoval), jsou spolehlivými dlužníky, bude lze onu směnku 100.000 frs eskomptovati u některé větší banky. Dodavatel dříví dostane za směnku hotových 100.000 frs se srázkou diskontu (úroků) na př. 6⁰/₀ ročních za dobu do splatnosti (za půl roku nebo šest měsíců by to byly 3⁰/₀ ze směneční sumy), tedy se srázkou 3000 frs. Banka mu vyplatí tedy za směnku 100.000 — 3000 — = 97.000 frs hotově. — Takto bylo dříví dodavatelí (prošřednictvím banky) zapláceno hotovými penězi, aniž truhlárna sama je potřebovala hotově uhraditi; stačil k nabytí suroviny prostě její podpis směneční. Do 6 měsíců může býti pak v truhlárně dřevo zpracováno a nábytek z něho bude snad již prodán zase na směnky. Dejme tomu, že zhotoveno bylo z onoho dříví za 250.000 frs všelijakého nábytku, který byl prodán různým odběratelům vesměs na směnky 6 měsíční. Při eskomptu 6⁰/₀ dostala by truhlárna hotově za ony směnky 242.500 frs — = 250.000 — 7500, z nichž by 100.000 frs potřebovala na úhradu splatné již směnky za dříví a 142.500 frs hotových by jí zbylo na úhradu ostatních provozních nákladů nutných při vyrábění nábytku. [I tyto provozní náklady mohly býti stejně uhrazovány úvěrem (směnečním nebo jiným), který z výnosu eskomptovaných směnek za nábytek se zaplatil při výhodném odbytu úplně a zbyl snad ještě značný čistý výtěžek, kterého bylo lze takto docíliti bez vlastních prostředků z provozu i z prodaného zboží na úvěr.] Tak bez jakéhokoli kapitálu vlastního bylo by možno značně těžiti jakýmkoli provozem bez hotového placení na pouhý úvěr podnikatelský.

Patrně banky svým eskomptem směnek podnikatelských a obchodních velmi usnadňují všeliké podnikání, ale potřebují k tomu samy úvěru, neboť vlastní prostředky k tomu by jim na to nestačily, když podnikatelská činnost se silně rozmáhá. Tento úvěr jim plyne z různých jednání pasivních:

I. Buď jim obecenstvo svěřuje své přebytky kapitálové ve formě vkladů zúročitelných. Vklady takové mohou býti:

a) *na vkladní knížky* (s výpovědí nebo bez výpovědi, které pravidelně jsou vydávány na určité jméno, ale vyplácejí se každému, kdo je bance předloží. Jsou tedy cennými papíry na majitele. Někdy také mohou býti vkladní knížky vinkulovány nebo vklady se vydávají pouze na smluvené heslo atd.);

b) na běžný účet, při čemž banky zároveň obstarávají vkladatelům inkasa i výplaty, krátce přejímají od nich jejich vlastní pokladnu Běžné bankovní účty jsou velmi důležitými pro všeliké zprostředkování platů, různých obchodů a spekulací.

II. Nebo mají banky vedle vkladů:

c) vlastní své kapitály, nebo

d) zjednávají si kapitály různými emisemi: na př. vydáváním *bankovek* — papírových peněz, které smějí vydávat jen se svolením státní autority; povoluje se to však pouze cedulovým bankám privilegovaným. — Jiné podobné emise jsou *pokladniční listy* (*Cassascheine*) zjiřitelné a v určitých kratších lhůlách nebo po výpovědi splatné. Za to emise *částecných dluhopisů* nevypovědných nedá se ovšem použít k směnečnému úvěru, jelikož ty jsou určeny k opatrování úvěrů dlouhodobých, k uvěřování trvalého kapitálu základního.

Pro směnečný diskont jsou k dispozici nejčastěji vklady jakýmkoli způsobem získávané (na vkladní knížky, na běžný účet nebo na různé krátkodobé emise), ale především bankovky cedulové banky, kterými se nabývá nejsnáze peněžitých kapitálů potřebných k jakémukoli provozu.

Směnečního úvěru pomocí rozvětvené síle menších bank se může všeobecně dostat také menším provozovatelům. Směnkami takovými uvěřují se kapitály na osobní záruku dlužníka hlavního, nebo když podepřeny jsou dalšími osobními zárukami vedlejších dlužníků (ručením garantů) od úvěrních ústavů menších, které jsou obeznalé s majetkovými poměry svých zákazníků nebo dlužníků. Jedná-li se o málo známé podnikatele, nebývá zajisté úvěr takový ani snadný ani laciný. Tu právě výškou úrokovou nahrazuje se menší hospodářská schopnost úvěrní nebo neznámost dlužníka.

Směnky takových méně známých dlužníků, když jsou opatřeny žirem (rubopisem) některého (menšího) úvěrního ústavu (neb i podpisy několika věřitelů — ručitelů — dalších), nabývají dosti často podobně spolehlivosti a prodejnosti jako nejlepší směňky obchodní a nabízejí se také větším bankám, které je na účet menších ústavů *reeskomptují*: Reeskompt bývá větším úvěrním podnikům velmi výnosným zdrojem výtěžků, jelikož míra úroková se stanoví pro něj pravidelně mnohem výše, nežli pro krátkodobé směňky, jež cedulové banky diskontují jen úplně spolehlivým a známým firmám.

[Na př. menší banka podala 10.000 frs v různých směnkách 6tíměsíčních k eskomptu některé větší bance, která je koupila se srážkou diskontní sazby 6⁰/₁₀, tedy za 9700 frs. Směňky ty prozatím nebyly způsobilé k eskomptu u banky cedulové, jelikož banka cedulová kupuje nejvyšš směňky 3měsíční. Když eskomptující banka ony směňky podržela pak po 3 měsíce a po 3 měsících je pak odevzala k eskomptu (čili k reeskomptu) cedulové bance za bankovní sazbu nižší, na př. na 4⁰/₁₀, čili 1⁰/₁₀ za čtvrtletí (3 měsíce), dostane za ně hotově 10.000 — 100 = 9900 frs. — Tím banka reeskomptující za dobu 3měsíční, po kterou si podržela ony směňky ve svém portfeuille, vyžískala 9900 — 9700 = 200 frs z 9700 frs skutečně vynaloženého ka-

pitálu čili asi $8\frac{1}{4}\%$ ročně.*) Někdy bývají rozdíly v sazbách ještě větší a zisky z reeskomptu pro větší banky mohou tak značně stoupnouti, když se zvláště jedná o kratší difference časové.

Příkladem by mohly býti směnky čtyřměsíční eskomptované 6% : 20.000 frs koupeno za 20.000 — 400 = 19.600 frs a prodány (reeskomptovány) pak za měsíc při diskontní sazbě $4\frac{1}{2}\%$, tedy za 20.000 — 200 = 19.800 frs, takže se za měsíc vyzískalo 200 frs, čili ročně 2400 frs ze skutečně vynaloženého kapitálu 19.600 frs, t. j. asi $12\frac{1}{4}\%$ ročně.]

Směnce velmi podobný cenný papír jest *kupecká poukázka*, která se stejně rubopisem převádí jako směnka a která stejně váže dlužníka, když se uvolil k plnění pouhým podpisem. Ovšem na kupecké poukázce jsou zavázáni pouze obchodníci takto formálně. Pro kupeckou poukázku neplatí přísná ustanovení směnečního práva, i z toho důvodu se nemohla tak rozšířiti jako směnka.

Jiné cenné papíry pro úvěr provozovací prostředkují úvěr na zboží, které ještě nedospělo ke konečnému určení úkojněmu, které je teprve v oběžném stadiu od podnikatele ke spotřebiteli. To jsou na př. *skladní listy* na zboží uložené v obchodních nebo jiných skladech, které z nich ještě nebylo uvedeno v oběh (není dosud prodáno). Cenné papíry, kterými podnikatel si zjednává úvěr za toto zboží ve skladech čekající na vhodný prodej, jmenují se *warranty* (zástavní skladní listy) a jsou jinak velmi podobné směnce. Warranty u některého velmi běžného zboží mohou přímo zboží mobilisovati a zastupovati, stávají se přímými poukázkami na složené zboží (tak v Anglii i ve Spoj. St. při obchodech s kovy, s uhlím, s petrolejem, s bavlnou, s obilím atd.) a mohou býti také předmětem spekulativního obchodu bursovního. — Warranty se rozšířily zvláště při hromadném zastupitelném zboží určeném pro vývoz (na př. ve Spojených Státech pro obilí, petrolej, bavlnu, kovy a jiné zboží. U nás warranty nijak nezdomácněly přes všechny pokusy zákonodárné k tomu cíli v býv. Rakousku podnikané).

Také obchodní zboží vezené na lodích převádí se na nové vlastníky cennými papíry, *konnossamenty*, které jsou napařád obvyklé v dopravě námořní. — I zboží na osobní úvěr prodané bez cenových papírů může se mobilisovati a stává se dostupným širokému úvěru bankovnímu tím, že se postupují (cedují) faktury nebo účty splatné, když se za ně zaručil podnikatel, který prodal své zboží na úvěr, a když odběratelé zboží zároveň jsou poukázáni, aby účty nebo faktury zaplatili cessionáři (bance), který poskytl úvěr (tím, že fakturu koupil).**) Faktura sice není cenným papírem, protože na ní vážnou všelike osobní vztahy mezi dodavatelem a odběratelem zboží a jelikož se kromě toho nehodí k všeobecnému oběhu také pro malou úvěrní známost zúčastněných podnikatelů, ale v novější době stala se přece velmi užívanou formou úvěrní pro podnikatele, kteří na své zákaz-

*) Skutečný roční úrok, hledí-li se na úrokování složené, byl by $8\frac{1}{4}\%$. — Podobně úrok v druhém příkladě místo $12\frac{1}{4}\%$ byl by přes $12\frac{1}{2}\%$ při složeném úrokování.

***) V bankovním názvoslovi jmenují se obchody ty „*remboursněmi*“.

niky nemohou z jakýchkoli důvodů vydávati směnky a kteří přece chtějí dostati úvěr od bank.

Samy nejrůznější cenné papíry, pokud jich někdo má v zásobě, hodí se k snadnému získání potřebného úvěru. Cenné papíry mohli by jejich vlastníci prodati, aby si zaopatřili potřebné kapitály. Ale není pochybnosti, že jejich okamžitý prodej byl by často nevyhodný nebo nežádoucí.*) Proto se raději jich používá k nabývání úvěru zástavního podobně, jako se hledá úvěr zastavením jiného zboží. Úvěr na takovou zástavu pravidelně zove se „lombardem“ (podle kupců severoitalských pojmenovaný, protože ti se jím ve středověku všeobecně zaměšťovali). Lombard na úplně spolehlivé cenné papíry poskytuje se velkými i menšími bankami zrovna tak snadno, jako na spolehlivé směnky. Při lombardu arci vadí proti směnce určité výlohy vznikající věřiteli s uschováním i opatrováním zástavy, jakož i jistá nehybnost zástavy, jelikož nelze pravidelně použití zástavy k dalšímu úvěrnímu oběhu jako je to vždy možné při směnkách reeskomtem. Proto bývají úrokové míry pro lombard obyčejně značně vyšší než pro eskompt smeneční (pravidelně se lombardují nejspolehlivější cenné papíry o $\frac{1}{2}\%$ až 1% nad diskontní sazbou směneční, méně spolehlivé až 2% nad bankovní sazbou diskontní). Dlužník kromě toho nedostává uvěřenou plnou cenu papírů zastavených, nýbrž jen její větší nebo menší část vyměřovanou podle spolehlivosti papírů a musí stále hledět, aby jistota v zástavu daná neklesla pod určitou smluvenou sumu. Kdyby jistota lombardová nebyla podle úmluvy s věřitelem vždy náležitě doplňována, nebo kdyby dlužník octl se v prodlení s placením úroků nebo se splácením kapitálu, mívá lombardující banka právo zastavené papíry prodati a ze zbytku dluhu po případě prodejem nekrytého exekučně na dlužníka nastupovati.

S lombardem velice spřízněn jest *report* cenných papírů, který formálně jest sice koupí se smluveným zpětným prodejem papírů za určitou lhůtu a za pevně ujednanou cenu, ale fakticky je to zastavení papírů, na které plná jich cena se dává úvěrem. [Tyto reportní úvěry souvisejí však se lhůtními obchody bursovními, při nichž se o nich podává obsírnější výklad.]

Bankovní činnost přimyká se všude při zprostředkování úvěrním k institutu cenných papírů a naopak cenné papíry by zdaleka bez bank nemohly nabýti takového rozšíření, k jakému dospěly. Při emisních bankách se pro částečné dluhopisy bankovní prostředkování skoro vyčerpává službou, věnovanou cenným papírům, které tak jsou vlastními prostředkovateli úvěru. Emitované papíry samy sbližují kapitalisty a dlužníky, že na jedné straně dodávají trvalé důchody věřitelům, které jsou vypláceny od dlužníků v náhradu za kapitály, jež byly strženy za dílčí úpisy prodané věřitelům. Banka pouze tyto své dílčí úpisy tiskne a vydává je dlužníkům na povolenou půjčku, kteří si je pak zpeněží; věřitelům proti tomu u svých pokladen vyplácí úroky i splátky kapitálové, které jí dlužníci jsou povinni hraditi pra-

*) Trhy na cenné papíry (peněžní bursy) podléhají zhusta mocným dojmům veřejného i národohospodářského života. Ceny na nich následkem toho nebývají zrovna tehdy výhodné, když potřeba kapitálů a úvěrů je zvláště naléhavá.

videlně napřed. Zde pasivní i aktivní obchody banky emisní právě upotřebením cenných papírů se úplně kryjí i co do výšky vzájemných úvěrů i co do lhůt splatnosti. Proto bylo již vylčeno, že podobné banky při obezřetném udílení úvěrů nemohou přijíti do rozpaků i nepotřebovaly by ani vlastních kapitálů, leda jen nutné zálohy při možné nedochvilnosti dlužníků nebo snad také při jejich řídké jinak insolvenci. Také režie emisních bank bývá dostatečně kryta režijními příspěvky dlužnickými z povolených zápůjček. Proto banky ty mohou výhodně býti provozovány veřejnými hospodářstvími, která je zřizují bez zjištných zámyslů, kdekoli se jedná o veřejný zájem určitých tříd obyvatelstva, jako je tomu při úvěru hypotekárním, melioračním, komunálním a železničním, nebo kterémkoli jiném úvěrním prostředkováním potřebujícím veřejné podpory.

4. *Cenné papíry zprostředkující placení:* Při všeobecných úvahách o uvěřování kapitálů bylo již poukázáno na jejich peněžitou povahu a jak se jich dá upotřebiti také ke směně, ano jak samy mohou snadno zastupovati i funkce peněžité. Kapitály ve vzájemném a nestálém přílivu a odlivu v úvěrních ústavech přímo vyzývají k zprostředkování platů a mohou tak vhodně nahrazovati peníze. Pojí se to k účetním a pokladničním zařízením bank a rozšířilo se toto zprostředkování platů přispěním různých cenných papírů, z nichž některé výslovně k takovým peněžním úkolům byly vytvořeny. Bankovní praxe zároveň dala vznik papírovým penězům, totiž k bankovkám uvnitř jednotlivého státu a k mezinárodnímu platidlu ve směnkách na různé cizí měny vydaných.

O těchto papírových penězích a mezinárodních směnkách (devisách) i jich vzájemných vztazích k různým soustavám měn nutno pojednati zvláště o sobě, protože jsou důležitým doplňkem a součástí nauky o penězích. Zbývá však poukázati na ony cenné papíry, které se vyvinuly při úvěrních stycích bank se zákazníky, kteří mají své běžné účty vedené v úvěrních ústavech.

Běžný účet jest všeobecně rozšířené bankovní zařízení (podle zvykového obchodního práva), že jednotlivé položky věřitelské a dlužnické nemají při stále udržovaném úvěrním spojení své samostatné existence, nýbrž že splývají v určitém účetním období v jediný celek, který teprve při všeobecném uzavírání účtů (koncem půlletí nebo roku) jako *zůstatek* nabývá povahy samostatného pohledávání nebo dluhu.*) S vedením takového běžného účtu bývá spojena, jak už o tom byla zmínka, pokladniční služba banky pro zákazníky její: Banka pro svého komitenta přijímá jakékoli platy a současně inkasuje jeho splatné pohledávky, jakož i naopak platí jeho závazky a dluhy buď z nahromaděných různých aktiv neb i na základě povolených kreditů (různých úvěrů). Banky takto komitentům poskytují velmi důležité zvláštní výhody, že nemusí doma si udržovati značnějších hotovostí ani že nepotřebují se starati o pokladniční službu a kromě toho, že ještě přebytečné hotovosti komitentovy bývají hned rádně zužitkovány a poskytují důchody úrokem svým byť i sebe mír-

* *) Jenom kdyby úvěrní spojení bylo před ukončením účetního období přerušeno, uzavřel by se běžný účet dříve a jeho zůstatek by se tak stal splatnou pohledávkou nebo dospělým dluhem.

nějším. [Ovšem že některé banky (zvláště banky cedulové) za své zprostředkující služby nejen svým zákazníkům z jejich pohledávek neúčtují úroků, nýbrž žádají, aby aktivum komitentovo v běžném účtu nekleslo pod určité minimum. Kdyby majitel účtu svou pohledávkou tak naložil, že by klesla pod smluvené minimum, banka by spojení s ním okamžitě přerušila.]

Již při úvahách o měně bylo vykládáno, jak bankovní běžné účty nabyly v dobách měnných nesnázi a zmatků velikého významu tím, že vytvořovala se jimi až i vlastní soukromá bankovní měna, jako toho je známý historický příklad hamburské „*girové banky*“. — Ostatně podobné poměry dosud jsou platné v Číně, kde není žádné pevné státní měny (kromě pro nejmenší směny měděnými „*sapekami*“) a kde také různé úvěrní ústavy usnadňují placení.

Girová banka v Hamburku přijímala vklady v neraženém drahém kovu (hlavně ve stříbře) a z těchto vkladů podle určité početní jednotky (bankomark = $8\frac{1}{3}$ g ryzího stříbra) zprostředkovala platy a inkasa mezi svými klienty. [Hamburská „bankomarka“ byla později podle zákonů o říšské německé měně přepočítávána = $1\frac{1}{2}$ říšské marky nebo $\frac{1}{2}$ tolaru spolkového]. Kdo měl pohledávku u girové banky mohl z ní naříditi přepisem (girem) platy ve prospěch jiného komitenta banky. Tak pouhým přepisováním v účtech konaly se vzájemné platy mezi jednotlivými majiteli běžných účtů. Ovšem požadovalo se, aby vždy po jakýchkoli přepisech majitelům účtů vybývalo vůči bance určité veliké aktivní saldo (zůstatek). Banka totiž čistě jen zprostředkovala platy a neposkytovala nijakých vlastních úvěrů svým zákazníkům. *) [Hamburská banka udržela se až do sjednocení Německa, kdy se pak proměnila ve filiálku říšské něm. banky.]

Přepisování v účtech rozšířilo se stejně i v bankách jiných a neobmezovalo se již na klienty téhož úvěrního ústavu. Banky k tomu cíli použily jak všelikých cenných papírů již existujících, tak si vytvořily zároveň vlastní cenné papíry, jakými jsou *cheky*, *bankovní akreditivy*, různé *bankovní poukázky* a také použito bylo *telegrafických příkazů výplatních* („*cabel transfers*“) i jiných papírů platy zprostředkujících. Banky k účelům platů a inkas také přijímají různé všeliké papíry cenné jako splatné dluhopisy, kupony, poukázky, směnky, warranty, cheky, bouy, telegrafní výplaty atd. a zapisují je jako pohledávky klientovy (na stranu věřitelskou čili na stranu „Dal“), jako zase placené klientovy papíry (dlužné směnky, poukázky, cheky a j.)

*) Jakési zárodky běžných účtů a přepisování v běžných účtech dají se zjistiti již u Římanů za pozdní republiky a v době císařské. V obchodních knihách římských směnárníků byly klientům vyhrazeny strany účtů: „*expensilatio*“, což se asi krylo s nynější stranou „*má dáti*“ („*debet*“) a „*acceptilatio*“ podobně jako strana „*Dal*“ („*credit*“). Na strany tv se pak také pohledávky a dluhy přepisovaly navzájem z jednotlivých účtů, pročež již bylo užíváno názvů „*perscribere*“ nebo „*transcribere*“.

Úplně podobná girová nařízení jako banka Hamburská měli bankéři italsíti v Janově již ve středověku, kteří za všeobecné nejistoty měnných poměrů a za stálého znehodnocování a zlehčování mincí vyrovnávali platy skoro pro celou západní a střední Evropu. Na rozdíl od *stříbrné* „bankomarky“ měli za základní vyrovnávací peněžní jednotku určitou váhu *stata*. Také v Benátkách byly podobné girové banky (později i státní).

účtují na straně dlužnické (na straně „Má dáti“). Pokud jsou jednotlivé cenné papíry od různých zákazníků taktó nahromaděny u téže jednotlivé banky, nepotřebují se vůbec vypláceti, nýbrž mohou se prostě jen sčítovati v jednotlivých běžných účtech (kontokorentech). To lze provésti, i když jich vzájemná splatnost se liší, jelikož se v běžných účtech lehko dají zároveň vypočítávati podle splatnosti také úroky běžné (*úroky kontokorentní*).*)

K tomuto účtovacímu placení se hodí znamenitě bankovní cenný papír *chek*, kterým se může jakkoli mobilisovati přebytek bankovních vkladů u banky. Pokud kdo má na běžném účtu u banky *aktivní zůstatek*, dostane — aby jím mohl disponovati — zvláštní *knížku chekovou* obsahující blankety, které se mohou od majitele účtu vyplniti na jakoukoli peněžní částku. Cheky vyplácejí se vždy hned úvěrním ústavem po předložení tomu, kdo je přinese. Cheky nejsou ovšem určeny ke zprostředkování úvěru, nýbrž jen k platům, a proto bývají omezeny na velmi krátké doby oběhni (pokud do uplynutí této doby nebyly předloženy k výplatě, pozbývají platnosti.**). Také se jich může použítí k pouhým předpisům v účtech (jsou to t. zv. „*cheky křížené*“, „*crossed cheks*“). Zvyk platiti chekem jest zvláště nejpohodlnější v Anglii a v Severní Americe; není tam ani významnější firmy nebo zámožnějšího jednotlivce, který by trochu jen důležitější platy konal jinak nežli chekem ze svého bankovního účtu. [Platiti chekem a nikoli hotovými penězi považuje se za *gentlemanlike*.] Cheky bank pak navzájem se také přijímají k platům (ovšem i jiných cenných papírů splatných se k tomu upotřebuje).

Tím způsobem se u jednotlivých bank stále hromadí veliká množství různých splatných papírů, kterými se úvěrní ústavy navzájem stávají jak věřiteli tak dlužníky. K vyrovnání těchto pohledávek i dluhů si banky zvolily k vzájemnému sčítování ústřední banku (pravidelně cedulovou banku nebo její filiálku), která v závěrečném sčítování jim zjišťuje jich dočasné aktivní nebo pasivní zůstatky, jakož i v čí prospěch se dluh sčítuje, nebo proti komu vznikla pohledávka. Toto vzájemné sčítování mezi bankami se zove *clearingem* [od angl. slova *to clear* = čistiti (vyrovnávati)] a provádí se ve zvláštních sčítovacích místnostech buď každodenně nebo několikrát týdně. Místo, v němž se na př. zástupci londýnských bank scházejí, aby si sčítovani navzájem pohledávky a závazky svých ústavů, jest *clearing-house*,***) v němž se nejenom běžné výplaty vyrovnávají, nýbrž zároveň se sčítují i všechny bursovní (spekulační) obchody. [Pro clearing bursovních závazků a pohledávek byly v Berlíně a ve Vídni zvláštní účtárny, jejichž vyrovnávací působnost byla zvána „*arrangement*“.]

*) O způsobech vypočítávání úroků v běžných účtech, pojednává se obšírně v kupeckém počtářství.

***) Pro kontrolu i k zamezení padělání mají cheky běžná čísla, a kdykoli by se nějaký chek z chekové knížky zkazil nebo ztratil, je nutno hned to oznámit, bance, aby mohla po případě falšovaný chek odmítnouti.

****) *Clearing-house* ve francouzském se zove *chambre de compensation*, německy *Saldierungs-Haus* nebo *Saldo-Saal*.

[Clearingem se vyrovnávají obrovské platy zvláště ve *Velké Británii* a ve *Spojených Státech*. V Londýnském clearinghouse-u před válkou súčtovalo se za rok od 15.000 až do 18.000 milionů £ (od 380.000 až do 450.000 mil. frs), z čehož se hotovými penězi nevyplácelo více než asi 3 nebo 4^o/₁₀. Ve všech četných severoamerických clearing-houseích dostoupilo súčtování až téměř na roční sumu 175.000 mil. dolarů (36.000 mil. £ nebo přes 900.000 mil. frs), z čehož hotovými bylo vypláceno jen kolem 5^o/₁₀. Největší z amerických clearing-houseů je v *Novém Yorku* (asi se 60^o/₁₀ všech obrátů v celé Unii a pak v *Chicagu* asi s 8^o/₁₀ až 9^o/₁₀ obrátů; všech clearing-houseů v Unii je přes 160). Denní průměrné obraty clearing-u před válkou v Londýně se tedy páčily na 40 až skoro 50 mil. £ (1.000 až přes 1.200 mil. frs) a ve Spojených Státech téměř až na 480 mil. dol. (přes 2.400 mil. frs) průměrně denně. Clearing novoyorský je tedy ještě značně obsažnější než londýnský.

V *Německu* zprostředkování platů obstarává říšská německá banka a v posledním mírovém roce (1913) bylo u všech jejích súčtovacích míst vyrovnáno téměř 74.000 mil. M (čili asi 3.700 mil. £, t. j. přes 90.000 mil. frs). Byl tedy clearing v Německu již nepoměrně skrovnější než ve *Velké Británii* nebo ve *Spojených Státech*. Podle počtu obyvatel bylo by ve *Velké Británii* clearingem vyrovnáváno přes 10.000 frs (běře-li se zřetel také k jiným clearing-houseům mimo Londýn), ve *Spojených Státech* téměř 10.000 frs, v *Německu* však jen sotva 1.400 frs ročně *na každého obyvatele*. (Denní obraty v clearing-u na každého obyvatele: v Anglii a Spoj. Státech téměř 28 frs, v *Německu* sotva 4 frs). — V ostatních zemích jsou clearingové obraty velmi skrovné proti anglickým nebo americkým.]

51. Různé druhy úvěrů a jich zprostředkování bankami.

Bankovní podniky a úvěrní ústavy vůbec lze tříditi různými způsoby. Hlavní dělička jsou: 1. Podle rozmanitých úvěrních funkcí, 2. dle jejich provozovacího rozsahu (dle velikosti), 3. dle formy podnikové. — Částečně se také tyto jednotlivé druhy při rozlišování křížují, na př. jistá úvěrní funkce je přiměřena určité velikosti provozovací, jakož i jisté podnikové formě. [Úvěr, poskytovaný menším zemědělcům nebo drobným živnostníkům hodí se nejlépe pro menší úvěrní ústavy na základě svépomoci samých dlužníků.]

1. Podle poskytovaných úvěrů možno rozeznávat ústavy: a) Pro *úvěr pozemkový*; b) pro *úvěr živnostenský*, t. j. úvěr potřebovaný od menších podnikatelů všeho druhu (úvěr pro řemeslníky, menší obchodníky, pro povozníky, pro drobné speditéry a jiné zprostředkovatele atd.); c) pro *úvěr průmyslový, dopravní, obchodní, spekulativní* a všelikým jiným podnikům s *větším provozem*; d) pro *úvěr zakladatelský* a ke *zprostředkování velikých úvěrních operací veřejných*, hlavně na podkladě emitovaných cenných papírů všeho druhu e) všechny předešlé druhy rozmanitých úvěrů mají oporu v *úvěrech: cedulových bank*, poskytovaných na základě podnikatelských jednání a obchodů nebo na různou podnikatelskou záruku; úvěr se poskytuje