

## news letter

90 let od vzniku  
československé měny

Iлона Bažantová

Právníká fakulta Univerzity Karlovy

Iлона Bažantová:  
90 let od vzniku  
československé měny

Václav Klaus:  
Neuvěřitelná  
nepoučitelnost

Tomáš Munzi:  
Deflace – zlo, nebo  
obětní beránek?

Aleš Pejchal:  
Lisabonská smlouva  
a svoboda

Robert Kvaček:  
Recenze – J. Dejmek:  
Edvard Beneš, II. díl

Zrod československé měny před devadesáti lety je neodmyslitelně spjat se jménem Aloise Rašína (1867–1923), konkrétně s rokem 1918 až 1919, kdy byl Alois Rašín prvním československým ministrem financí. Jím se stal 16. listopadu 1918, kdy byla z řad Národního shromáždění zvolena vláda našeho prvního novodobého samostatného státu. Podstatným úkolem bylo zamezit ve vznikajícím státě chaosu a ztrátám měnovým vyčleněním a vytvořením vlastní měny, což ovšem nešlo ze dne na den bez jakékoli přípravy.

**Poválečná inflace**

Rakousko-uherská banka byla společnou centrální bankou pro nově vzniklé nástupnické státy včetně Československa. Byla to však vynucená situace, protože nikdo nepředpokládal tak rychlé zhroutilí Rakouska-Uherska a česká politická reprezentace nebyla vůbec připravena. Jako měna tak zůstala v platnosti rakousko-uherská koruna a úkony Rakousko-uherské banky jako banky emisní. Když nevyšel návrh, aby dohodové mocnosti obsadily Rakousko-uherskou banku a dosadily mezinárodní správu, musela československá reprezentace vzít na vědomí změněnou situaci.

Po dohodě s Rakousko-uherskou bankou o ponechání původní měny na našem úze-

mí, státní aparát v čele s ministrem financí A. Rašínem ustanovil československého komisaře u Rakousko-uherské banky ve Vídni, ale ani to nestačilo k ovládnutí měnových toků. Inflation, živena

*Zrod československé měny před devadesáti lety je neodmyslitelně spjat se jménem Aloise Rašína.*

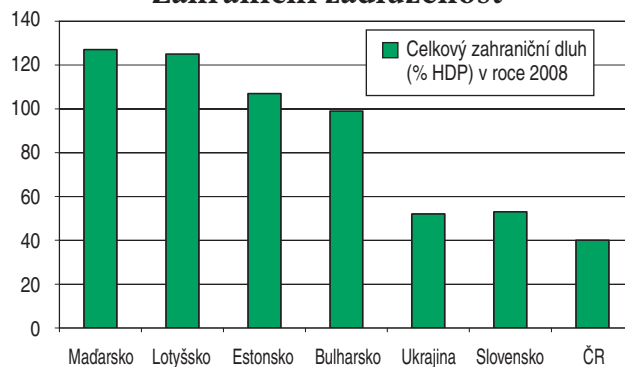
Rakousko-uherskou bankou (se souhlasem rakouské a maďarské vlády), byla enormní. Podle údajů Rakousko-uherské banky o nominální sumě bankovek v oběhu je možno spočítat, že k datu 26. října 1918 oproti výchozímu stavu k 30. červnu 1914 se množství oběživa zvýšilo o 1 319 %, ke konci roku 1918 to již bylo 1 530 % a k 28. únoru 1919 neuvěřitelných 1 616 %, ne-

mluvě o podstatném snížení hodnoty, resp. kupní síly koruny. V nástupnických státech se obrovský ekonomický a finančně-měnový chaos začal řešit nejpohodlnější, o to však zhoubnější cestou: vydáváním dalšího papírového oběživa.

Hlavní Rašínův cíl – pomoci stabilizace měny přispět ke stabilizaci politických poměrů – znamenal měnové odpuštění. Měl organizačně vybudovat Ministerstvo financí, instituci s funkcemi centrální banky a legislativně zabezpečit měnové a fiskální záležitosti včetně návrhu státního rozpočtu, navrhnout a prosadit jejich přijetí v Národním shromáždění. Koncem ledna 1919 začal Rašín připravovat měnovou odstavku podle svých představ. Odmítl rychlou i postupnou devaluaci, repudiaci, čekání na tisk nové měny, rezignoval na možnost jakékoli spolupráce s Rakousko-uherskou bankou a prosadil své řešení: „výměnu“ staré měny za novou československou měnu prostřednictvím

## BŘEZNOVÝ GRAF CEPU

## Zahraniční zadluženost



Pramen: IMF

„okolkování“ v poměru 1:1 při stažení části oběživa.

### Měnová odluka

V lednu 1919 byly vytvořeny reálné předpoklady pro řešení problému samostatné měny. Bylo dokončeno obsazení Slovenska a zákonem ze dne 20. února 1919 bylo Československo odděleno od Rakouska a Maďarska v oblasti celní a prohlášeno samostatným celním územím (zákon č. 97/1919 Sb. z. a n.). Ačkoli de iure Československo ještě nemělo mírovou konferenci stanovené hranice, de facto se při odluce vycházelo z teritoriálního principu a Rašín odmítl i oficiální stížnost Rakousko-uherské banky, že československým okolkováním bankovek bylo porušeno její stále trvající emisní privilegium.

Bylo jasné, že zpočátku bude oběh nových československých peněz nucený, stávkový, nikoli bankovkový, protože při neexistenci měnových kovových zásob a ochromení ekonomiky postupně přecházející z válečného režimu na mírový nešlo využít klasické měnové instrumenty. Vznik vlastní měny tak mohl být „jištěn“ pouze státem, důvěryhodností exekutivy. Proto dal Rašín přednost měnové odluce bez předcházejícího či souběžného budování emisní banky. Výsledkem Rašínova úsilí bylo schválení, na tajném zasedání Národního shromáždění, zmocňovacího zákona ze dne 25. února č. 84/1919 Sb. z. a n. a vydání vládních nařízení z téhož dne pod č. 85 a č. 86/1919 Sb. z. a n.

Tyto předpisy, které prováděly měnovou reformu a stanovily povinnost předložit a provést soupis bankovek, jmění a dluhopisů rakousko-uherských válečných půjček a pokladničních poukázek pro pozdější vyměření dávky z majetku, umožnily současně při soupisu provést tzv. okolkování bankovek, které proběhlo od 3. do 9. března, na Slovensku od 3. do 12. března 1919 při uzavřených hranicích pro pohyb osob, zboží i peněz. Nalepením kolku se rázem ze „staré“ rakousko-uherské koruny stala „nová“

československá koruna se stejnou nominální hodnotou. Tato změna pro držitele bankovek nebyla zadarmo. Poplatek („cena“ kolku) byl stanoven ve výši 1 % z okolkované sumy. Jedno a dvoukorunové bankovky byly z technických důvodů z okolkování vyloučeny a byly uznány za československé peníze bez dalšího, to samé platilo pro mince.

*V prvních letech nového státu převažovala antiinflační opatření a stabilizace pomocí restrikce oběživa, tak jak nastavil parametry Alois Rašín.*

Rašín chtěl při odluce měny původně zadržet 80 % oběživa předkládaného k výměně, nakonec bylo Národním shromážděním schváleno zadržení 50 % oběživa, čímž vznikl tzv. stávkový dluh, který měl být (a později také byl) postupně budoucí cedulové instituci splácen navrhovanou daní z majetku a z přírůstku na majetku (za období války) a podílem z likvidace Rakousko-uherské banky. Restrikce oběživa spolu s „dávku z majetku“ měla postupně zhodnocovat novou měnu a navíc při nedostatku oběživa by byly dle Rašína využívány půjčky diskontem obchodních směnec.

### Měnový zákon

Zastavme se ještě u data vzniku a názvu nové československé měny – ta právně vznikla dnem skončení okolkování bankovek, tedy na začátku měsíce března. Všechny „správné“ náležitosti, včetně označení názvu nové měny, měl až tzv. měnový zákon, účinný od 10. dubna 1919. Možná i toto více než měsíční právní prodlení mezi okolkováním a vydáním měnového zákona s explicitním názvem nové měny vedlo Aloise Rašína a jeho kolegy k ponechání názvu „koruna“, ačkoli veřejně mímění se silně přiklánělo k jinému názvu (sokol, lev, říp, frank, hřivna, ale i rašín, řepa apod.), kterým bychom se odlišili od původní společné rakousko-uherské koruny a jejího monarchistického názvu.

Zákon č. 187/1919 Sb. z. a n., tzv. měnový zákon, dále upravoval oběh a správu platidel v ČSR a stal se základem československé měnové politiky a od něho se odvíjela výstavba celé měnové politiky mezi válkami. Okolkované bankovky byly uznány zákonným platidlem a měnová jednotka označena jako koruna československá (Kč). Současně byl upraven soukromoprávní poměr závazků znějících na staré koruny tak, že 1 Kč se rovná 1 staré koruně rakousko-uherské. Kovové mince Rakousko-uherské banky zůstaly i nadále v oběhu a postupně se nahrazovaly – první československá 1 koruna byla dána do oběhu v roce 1922 (všechny rakousko-uherské mince pozbyly platnosti ke dni 5. prosince 1924).

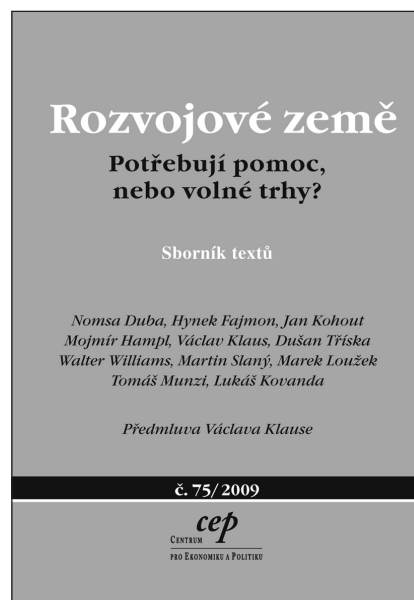
Ačkoli měnovou reformu zvládlo ministerstvo financí dobře, po formální stránce bylo přesto nutné zřídit orgán, který by zodpovídal za správu, vydávání a organizaci peněžní jednotky. I když byly úvahy o zřízení centrální banky,

nakonec se politici přiklonili ke zřízení Bankovního úřadu podléhajícího ministru financí. Bankovní úřad Ministerstva financí byl státním cedulovým úřadem bez povinnosti zápisu do obchodního rejstříku, působícím až do konce března 1926. Později převzala jeho působnost Národní banka Československá, založená ve formě akciové společnosti se zhruba třetinovou účastí státu. Neznamená to, že by byla odmítnuta koncepce samostatné centrální banky. Mělo to být dočasné řešení z důvodu časové tísně. Dalším důvodem pro odložení vzniku plnohodnotné centrální banky byla obava z nízké důvěryhodnosti k nové měně, která alespoň zpočátku musela mít nucený charakter.

### Restrikce oběživa

Měnová politika v období činnosti Bankovního úřadu Ministerstva financí byla utvářena především konceptem úřadujícího ministra financí, přičemž Alois Rašín a jeho stoupenci (přede-

## NOVINKA



CEP nabízí sborník č. 75/2009 „Rozvojové země – potřebují pomoc, nebo volné trhy?“, do něhož přispěli **Nomsa Duba, Hynek Fajmon, Jan Kohout, Mojmir Hampl, Václav Klaus, Dušan Tříška, Walter Williams, Martin Slaný, Tomáš Munzi, Lukáš Kovanda** a **Marek Loužek** (editor sborníku). Předmluvu ke sborníku napsal prezident **Václav Klaus**.

Cena: 70 Kč, 85 stran.

**objednávky na [www.cep.cz](http://www.cep.cz),  
tel. 222 814 666, e-mail: [cep@cep.cz](mailto:cep@cep.cz)**

vším A. Novák, B. Bečka, V. Pospíšil, C. Horáček) prosazovali deflační politiku a silnou měnu, na rozdíl od Karla Engliše, který prosazoval politiku měnové stabilizace. Dlouhodobý cíl pro celé období a všechny zúčastněné na tvorbě měnové politiky byl stejný – stabilní a pevná měna. Odlišnosti byly v interpretaci pojmu „silná měna“ a v metodách dosažení cíle.

V prvních letech nového státu převažovala antiinflační opatření a stabilizace pomocí restriktive oběživa, tak jak nastavil parametry Alois Rašín. Jeho dlouhodobější cíl byl, v souladu s tehdejší ekonomickou doktrínou, vytvořit z československé koruny plnohodnotnou měnu na základě zlatého monometalismu. Krátkodobě se však v roce 1919 Ministerstvo financí muselo zaměřit na zabezpečování kovového podkladu měny půjčkami a předpisy tzv. devizové vázanosti.

Složitá situace nového státu poznamenala i střídání na postu ministra financí. Po Rašínovi, jehož (a Kramářova) národně demokratická strana v prvních československých volbách v polovině roku 1919 nezískala dostatek mandátů na (spolu)sestavení vlády, nastoupil za agrárníky „rašínovec“ Cyril Horáček (1862–1943) a také za agrárníky Kuneš Sontág (1878–1931), poté Karel Engliš (1880–1961). Na jaře 1921 podal Karel Engliš demisi, protože za jeho rozumnou úvahu o stabilizaci koruny na stávajícím kurzu a odmítání umělého zvyšování její hodnoty se žádná z významných stran a ani jeho vlastní národ-

ně demokratická strana nepostavila.

### Deflační politika

Na podzim 1921 post ministra financí po Vladimíru Hanačikovi (1861–1954) zaujal Augustin Novák (1872–1959), stoupenec deflační politiky. Již on, ale především jeho následovník na ministerském postu Alois Rašín uměle zhdnocoval korunu přes její zahraniční kurz. Nerealistické zvyšování kurzu měny a tvrdě uplatňovaná měnová i fiskální restriktive způsobovala československému hospodářství, především exportním odvětvím, značné potíže a zvyšovala se nezaměstnanost. Podnikům závislým na bankovních úvěrech při poklesu cen jejich výrobků stoupala reálná výše splácených úroků.

*Měli jsme v rámci Evropy stabilní a pevnou měnu, která napomáhala československému hospodářskému rozvoji.*

Díky fiskální restriktive, avšak jen částečně a slabé konjunktuře, se od roku 1921 sice dostal státní rozpočet do rovnováhy, což na druhou stranu vyvolalo všeobecnou nespokojenost, neboť výsledkem poválečné restriktive bylo zmrazení růstu platů státních zaměstnanců a různých sociálních dávek a podpor. Na politickou misiku vah byla dávana zásluha, že deflační politika napomohla upevnit národnostně český charakter národního hospodářství při vykupování akcií a vlastnických podílů nostifikovaných podniků a bank, přičemž ovšem socialisté a komunisté dodávali, že se tak dělo ve prospěch Živnostenské banky.

Rašín až pod politickým nátlakem přijal dohodu o zmírnění své záměrné deflační politiky, realizovat ji už nestihl, když jeho život ukončily výstřely. Národní demokrat Bohdan Bečka (1863–1940), jmenovaný po Rašínově smrti ministrem financí, ačkoli sám byl stoupenec deflační politiky a vyšel z kruhů Živnostenské banky, dohodu o zmírnění deflační politiky poctivě plnil. Pomalu „ubíral“ razanci deflační politiky, sanoval bankovní systém a vcelku úspěšně vyvedl zemi z deflační krize, přičemž na jaře 1925 došlo k oficiálnímu odklonu od koncepce deflační měnové politiky. Opětovné jmenování Karla Engliše ministrem financí znamenalo potvrzení opuštění politiky záměrné deflace a zrealnění kurzu koruny. Engliš tak mohl začít uplatňovat svůj koncept měnové politiky spočívající ve stabilizaci kurzu koruny a jeho udržování na výši odpovídající cenám a výrobním nákladům.

### Zlatá měna

Na počátku 20. století v odborném povědomí převažovala metalistická měnová koncepce. Tlakům na zavedení zlaté měny se z postu ministra financí v letech 1925 až 1928 účinně bránil Karel Engliš, který s nedůvěrou sledoval mezinárodní vývoj postupného zhdnocování ceny zlata a z toho vycházející deflační cenové tlaky. Po Englišově abdikaci koncem roku 1928 (kvůli fiskálně-agrárnímu sporu) zesílily hlasy na podporu zákonného zavedení zlaté měny, resp. určení zlaté parity. Kurzová politika Národní banky Československé se řídila od začátku své činnosti kurzem

zlatého amerického dolaru ke koruně, ale zlatý obsah koruny stanoven nebyl. Zákonné zavedení zlaté parity se legislativně nestandardně, leč legálně, stoupenecům zlaté měny zdařilo 7. listopadu 1929, v předvečer vypuknutí Velké deprese.

*Přes spory a pochybení při praktické měnové politice bylo působení Národní banky Československé v proní Československé republiky úspěšné.*

Tíživou hospodářskou a měnovou situací, u nás vyhrčenou od roku 1933, bylo nutno začít, i když vzhledem k hospodářské situaci opožděně, řešit. Vedení Národní banky chtělo zvolit „rašínovské řešení“ – chtělo ponechat zlatý obsah koruny a zhdnoceně koruně přizpůsobovat hladinu ostatních ekonomických veličin. Vzpomínka na tíživé hospodářské důsledky politiky záměrné deflace v letech 1922–1923 vedla vládu k rozhodnutí bankovní radou navrhané řešení odmítnout a v únoru 1934 devalvovat měnu. Celá bankovní rada včetně guvernéra, která s takovýmto řešením nesouhlasila, podala 16. února demisi a novým guvernérem byl 23. února 1934 jmenován Karel Engliš.

Přes výše uvedené spory a pochybení při praktické měnové politice bylo působení Národní banky Československé v první Československé republice úspěšné, především v letech 1926 až 1930. Měli jsme v rámci Evropy stabilní a pevnou měnu, která napomáhala československému hospodářskému rozvoji. ■

## Personální změny v CEP

Správní rada Centra pro ekonomiku a politiku na svém zasedání 10. února 2009 přijala rezignaci Petra Macha na funkci výkonného ředitele a jmenovala novým výkonným ředitelem Jana Skopečka.

Ing. Jan Skopeček se narodil v roce 1980 v Hořovicích. V roce 2006 absolvoval Národohospodářskou fakultu VŠE v Praze, kde stále působí jako doktorand a vyučuje kurzy ekonomie. Pracuje jako poradce prezidenta republiky a je členem zastupitelstva Středočeského kraje za ODS.

Petr Mach ukončuje pracovní poměr v CEPu k 28. únoru 2009 a s CEPem bude nadále v přátelském a úzkém kontaktu. Ing. Petr Mach, Ph.D., pracoval v CEPu od jeho založení v roce 1999. O ukončení práce pro CEP požádal v souvislosti se zakládáním nové politické strany.

Novým ředitelem pro publikační činnost Centra pro ekonomiku a politiku se stává PhDr. Ing. Marek Loužek, Ph.D. Zůstává dále editorem newsletteru a sborníků Centra pro ekonomiku a politiku.

# Neuvěřitelná nepoučitelnost

Václav Klaus

V okamžiku konce komunismu (nikoliv nezáměrně vždy říkám kolapsu, nikoli porážky komunismu) se zdálo, že jsou myšlenky a instituce tohoto systému natolik zdiskreditovány, že se v představitelné budoucnosti nemohou vrátit a že se je – bez začervení – člověk snad ani nemůže odvážit veřejně obhajovat. Nedalo se předpokládat, že by se mohlo znovu začít věřit více státu než trhu, že by se mohlo myslet, že je možné rozdávat více, než se vyprodukuje, že člověk má nárok na jistou životní úroveň a nikoli, že si ji sám musí zasloužit, že je libovolně vznešeně znějící doktrína více než lidská svoboda, že je moudrost vyvolených více než to, co vědí „obyčejní“ lidé, atd.

Úplně naivní jsme nebyli. Řada z nás v průběhu uplynulých dvaceti let upozorňovala na to, že k dílčímu opuštění těchto představ došlo pouze v postkomunistické části světa (a v některých zemích třetího světa), že se i tam tento prvotní impuls rychle vyčerpává a že v „prvním“ světě k ničemu takovému nedochází. Bylo to však – politicky korektně – považováno za naši

precitlivělost, za neporozumění a hlavně nedoceňování „úžasného“ vývoje v západní Evropě a Americe, snad i za jistou závist vůči tomuto světu. Někteří mimořádně zaslepení v tom viděli i některé dávno překonané postoje – nacionalismus, panslovanství, víru v „extremní“ doktríny (jako je např. klasický liberalismus). V každém případě to bylo považováno za produkt naší půlstoletí trvající absence v dobré společnosti vyspělého a demokratického světa a byla vyslovována naděje, že se snad poučíme a přizpůsobíme.

Řadu problematických návratů jsme viděli a vidíme v Evropské unii, a to jak v rovině politické, tak ekonomické. Když jsme si to někteří z nás dovozovali říkat nahlas, byli jsme považováni nejen za lidi jiného názoru, ale za poštelilé, trochu hloupé a naivní. Moje zkušenost z nedávné návštěvy Paříže byla v tomto směru velmi poučná. S mými názory nebyl vyslovován nesouhlas, pouze jim byly tak vzdálené, že se jim nerozumělo. Přitom jsem říkal jen to zcela evidentní. Pozorní pozorovatelé jinde ve světě to vidí.

Např. australský profesor Wolfgang Kasper píše o demokracii, subsidiaritě a centralizaci (CIS, Sydney, 2008) a jako exemplární případ uvádí „de-demokratizaci vládnutí v Evropské unii“. Označuje ji za „defenzivní mocenský kartel, který táhne společnost dolů“. Do jedné skupiny takových případů řadí „závěrečnou fázi z centra ovládaného Říma, uzavřenou, centrálně řízenou dynastií Ming v Číně před 400–500 lety, centralizovanou otomanskou říší před 100–200 lety, a od sedmdesátých let stále více do Bruselu soustředěnou Evropskou unii“. Nárůst regulace ekonomiky v Evropě je viditelný a enormní.

Nový prvek do tohoto myšlenkového chaosu přidává dnešní ekonomická krize, která je jednoznačně sváděna na trh, ač je evidentní, že je důsledkem hrubých chyb hospodářské politiky USA a dalších vyspělých zemí a projevem dávno známé cykličnosti ekonomického vývoje.

Motivací k napsání tohoto mého článku však bylo něco jiného. Americký časopis Time, v čísle věnovaném inauguraci prezidenta Obamy, diskutoval politiku nové administrativy

a pravděpodobně – nikoli náhodou – věnoval celých šest stránek článku „Přemýšlejme znovu o Marxovi“ se základní tezí: „když se snažíme zachránit kapitalismus, stojí za to Marxe studovat“ (mimočodem, v březnu uplyne již 120 let od Marxovy smrti). Autor Peter Gumbel sice říká, že máme „nechat stranou jeho vizionářské pohledy do budoucnosti“, ale měli bychom se zabývat jeho „břitkou diagnózou existujících problémů tržní ekonomiky“ (Time, 20. 1. 2009, str. 42). Za citát stojí i to, že je podle něho Komunistický manifest mimořádně „předvídavý ohledně nákladů a výnosů globalizace“. Autor článku se proto ptá, zda jsme na konci dvacátého století neudělali chybu, když jsme příliš rychle odmítli Marxovy ekonomické teorie?

Cituji tento text tak obsírně, protože nejde o okrajového autora, o okrajový časopis a o okrajové načasování článku. Týdeník Time je již mnohá desetiletí naprostou špičkou amerických tištěných médií. Nesmíme si takových věcí nevsímat.

*Hospodářské noviny,  
17. února 2009.*

Nakladatelství C. H. Beck

GUSTAV TOMEK, VĚRA VÁVROVÁ

## Jak zvýšit konkurenční schopnost firmy

Brožované, 272 s., obj. č. BP 80  
ISBN 978-80-7400-098-0



Publikaci lze objednat s 5% slevou v e-shopu na adrese [www.beck.cz](http://www.beck.cz), nebo písemně na adrese: Nakladatelství C. H. Beck, Řeznická 17, 110 00 Praha 1, tel.: 225 993 959, fax: 225 993 920, e-mail: [beck@beck.cz](mailto:beck@beck.cz)



- ✓ Nové trendy a změny v marketingu
- ✓ Supply Chain Management
- ✓ Efektivní supply chain a balanced scorecard
- ✓ Produktová inovace – trvalý požadavek na management firmy
- ✓ Zapojení zákazníka do procesu inovace
- ✓ Management produktu a management výroby
- ✓ Spokojenost zákazníka a jeho hodnota pro firmu
- ✓ Předpoklady konkurenční schopnosti

# Deflace – zlo, či obětní beránek?

**Tomáš Munzi**

doktorand na Národohospodářské fakultě VŠE

V souvislosti s postupující celosvětovou recesí se začínají vynořovat až panické obavy z deflace a nejrůznějších deflačních spirál. Je ale deflace skutečně zlo samo o sobě? Pokud může najednou podnikatel či spotřebitel nakupovat za nižší ceny, cítí snad na sobě páchní zla? Asi nikoliv. Proč se tedy najednou všichni začínají bát tzv. „deflační spirály“ a volají po boji proti údajné bestii všech bestí – tedy deflaci. Pojďme odložit předsudky a podívejme se na problematiku deflace strážlivými očima. Poznáme, že teoretické vysvětlení deflace má více než mnoho říci i k tomu, proč k finanční krizi vlastně došlo.

## Příčiny deflace

Z hlediska ekonomické teorie je důležité si připomenout dva hlavní teoretické důvody pro vznik deflace. Prvním je deflace způsobená technologickým pokrokem. Zvýšená produktivita práce umožňuje snižovat výrobní náklady, zvyšovat kvalitu a za jinak stejných okolností se za jednu reálnou peněžní jednotku nakoupí více reálného produktu. Pokud je všeobecný růst produktivity větší než všeobecný růst peněžní zásoby, spotřebitelská cenová hladina má tendenci k mírnému a stabilnímu poklesu. Jako příklad se nejčastěji uvádí období prudkého ekonomického růstu v USA ve druhé polovině 19. století po občanské válce. To nebylo období deflačního temna, ale naopak doba jednoho z největších nárůstů produktivity v rámci celé západní civilizace.

Dalším důvodem je kontrakce peněžní zásoby, která nastává po nějakém fundamentálně nepodloženém nárůstu peněžní zásoby v ekonomice v důsledku inflační politiky centrální banky. Tento význam dokonce vysvětluje pravý historický význam slova deflace. Všeobecný pokles cenové hladiny je totiž vždy následkem nějakého kvantitativního peněžního jevu, stejně tak jako inflace. Taková

období následovaly většinou po válkách, které byly pravidelně financovány mimo jiné i tzv. inflační daní. V našich podmínkách známe i slavnou Rašínovu deflační politiku. To je důležité připomenout především proto, aby bylo jasné, že hlavní historické důvody pro nadměrný inflační růst peněžní zásoby byly vždy redistributivní a konfiskatorní. Tím nejextrémnějším příkladem se po první světové válce stala německá hyperinflace.

## *Pojďme odložit předsudky a podívejme se na problematiku deflace strážlivými očima.*

Tento typ „poptávkové“ deflace tak vždy byl reakcí na předchozí inflační boom, nebo uměle vyvolanou hospodářskou expanzí. Podobnost dnešní naší situace s obdobím před Velkou depresí spočívá především v tom, že se monetární expanze neprojevovala příliš ve spotřebitelských cenách, ale právě v bublinách na trzích aktiv. Následné splasknutí bubliny je vždy spojeno s poklesem hospodářské aktivity, šetřením a tedy i s logickou tendencí k určitému poklesu spotřebitelských cen. A právě s tímto fenoménem se spojuje i obava z tzv. „deflační spirály“. Podle této teorie vede pokles cen k poklesu produkce, to tlačí na pokles mezd a tedy k dalšímu poklesu poptávky atd.

## Mýty deflace

Lidé ale prostě nemohou odkládat spotřebu jistých statků a nižší ceny naopak povzbuzují poptávku. Odbory dostanou na výběr – buď stagnace či mírný pokles mezd, anebo vyšší nezaměstnanost. Firmám sice klesají konečné ceny, ale zároveň jim klesají i ceny vstupů. Navíc se alespoň vytříbí zrno od plev. Pozná se, kdo se v časech boomu jenom tzv. „vezl“.

Intelektuální problém s deflací u hodně ekonomů tkví v tom, že separují problém poklesu spotřebitelských cen

a mezd jenom na jeho reálné působení. Jde o záměnu příčin a následků. Pokles cen aktiv a případná spotřebitelská deflace je průvodní symptom ozdravného procesu při realokaci kapitálu do efektivnějších oblastí využití. Opomíjí se prostě fundamenty – devastující vliv peněžní expanze na relativní ceny, časovou a kvalitativní strukturu kapitálu, díky čemuž vznikají umělé cenové bubliny.

Jedním z hlavních argumentů proti jakkoliv mírné deflaci je zvyšování reálného zatížení dlužníků na úkor věřitelů. Nejsou ale v dobách inflace zvýhodňováni dlužníci před věřiteli právě tím, že v čase klesá reálná hodnota jistiny a tedy i celého naakumulovaného dluhu? Má být snad hlavním cílem měnové politiky zvýhodňování dlužníků na úkor věřitelů? S tím bezprostředně souvisí i další věc. Největším dlužníkem je vždy stát a největším věřitelem jsou majitelé státních cenných papírů. A je tedy logické, odkud vítr vane.

Hlavně pro stát, který je zadlužen ve vlastní měně, je dlouhodobě nesmírně výhodné, pokud centrální banka začne postupně odkupovat uvedené cenné papíry z volného trhu. Dluh se tím jednoduše smaže pouhým čistě inflačním vytisknutím nových peněz. To, na co má v současnosti našlápnuto v gigantické míře americký FED, je tou nejnazornější ukázkou. Smůla mají ty země, o jejíž papírové peníze není příliš zájem a jsou zadluženy v cizí měně. V případě velkých potíží má daná země logicky namířeno ke státnímu bankrotu.

## Peněžní iluze

Základem všech výše uvedených problémů je především předchozí peněžní iluze, která přispěla k tomu, že se příliš spotřebitelů a podnikatelů nezdravě zadlužilo – tzv. se příliš finančně „zapákovalo“ (leveraging). Příliš mnoho lidí nakoupilo předražené domy, na jejichž splácení neměli dostatečný běžný příjem. Příliš mnoho finančních institucí

operovalo s příliš vysokým podílem cizích zdrojů a s příliš rizikovou časovou strukturou aktiv a pasiv.

Následné „odpákování“ (deleveraging) prostě hodně bolí a ještě bolet bude. Fatální otázka je, zdali neudržitelné finančně-pákové „perpetuum mobile“ se má udržovat i za cenu doslova jakékoliv inflační politiky. Všichni přece víme, že právě boj americké centrální banky FED proti deflaci po roce 2001 je i jedním z hlavních příčin dnešní krize. Splaskávající technologická bublina měla normálně vést k přizpůsobení novým ekonomickým relacím. Díky uměle vytvořené peněžní iluzi v následujících letech se vytvořila bublina mnohem fatálnější. Je jen otázka, jaká ještě horší bublina se může dále nafouknout? Co až někdy praskne bublina na trzích vládních dluhopisů nejvyspělejších zemí?

Doprovodným efektem poklesu cen aktiv musí být z důvodu efektu bohatství i tlak na pokles spotřebitelských cen. Náprava relativních cen v rámci strukturálních a kvalitativních změn v ekonomice se bez změn cen prostě neobejde. Tvrzení opaku akorát tak znamená prodlužování „zreálnování“ tržních informací a dlouhodobě nižší růst produktivity hospodářství. Fundamentalistická monetární akomodace v křížovém tažení proti deflaci znamená útok na relativní ceny a tedy principiálně i na tržní ekonomiku jako takovou.

## Role inflačního cílování

Hlavním zdrojem omylu o úloze a flexibilitě cen v hospodářství je skutečnost, že většina ekonomů se bohužel dívá na ekonomiku naprosto odtahitým pohledem. Ekonomika není shlukem separovaných agregátů, které se modelově zjednoduší a dají se do vzájemných izolovaných modelových vztahů. Bitva o „ekonomický“ růst je brána jako bitva mezi různými agregáty, jejichž správnou manipulací lze onen růst podpořit.

Toto chápání může dlouhodobě vést pouze k jedinému.

V rámci snahy o fixaci růstu arbitrárně vytvořeného cenového koše, který se navíc neobměňuje v souladu s dynamikou strukturálních a kvalitativních poměrů v ekonomice, dochází nutně prostřednictvím inflačního cílování k rozkmitávání kvalitativních aspektů podnikatelského plánování v časovém běhu hospodářského života.

Zavádění mechanismu inflačního cílování od devadesátých let minulého století přišlo v tu nejhorší možnou dobu. V čase globálního technologického růstu a informační revoluce dochází k učebnicové ukázce deflačních tlaků způsobené zvyšující se produktivitou. Propojování a prohlubování globální konkurence zvýraznilo úlohu flexibility cen na podnikatelské rozhodování. Tím se globální trhy stávají o to více citlivější na jakékoli manipulace. Z ekonomik se stávají finančně pákové agregáty, které se různě rozpínají do různých stran a mají permanentní tendenci k vytváření cenových bublin. Vysílání měnově-politických falešných informací o relativní vzácnosti zdrojů vede k systémovým distorzím investičního rozhodování a mezičasové alokace zdrojů.

V globálním měřítku to vede k neudržitelným nerovnováhám běžných účtů, které se dostatečně neodrážejí v rizikových premiích. Globální technologická deflace a manipulativní politika centrálních bank pak nutně musí vést ke smrtícím umělým bublinám. Čím dříve praskne, tím lépe pro všechny. Iluze „stability“ růstu cen ale globálně vede ke kumulativním efektům růstu nerovnováh. To je o to více umocňováno globální diverzifikací rizika díky inovativnímu finančnímu inženýrství a morálnímu hazardu státní regulace kapitálových trhů.

K nejtragičtějším globálním důsledkům pak nutně vede prasknutí cenových bublin na trzích aktiv v nejvyspělejších zemích, které jsou hlavním zdrojem tržních informací a reflektují srovnávací standardy pro globální stanovování rizikových premií. Ty jsou tak v porovnání se zbytkem

světa uměle podhodnocovány a cenové bubliny tak mají více času se o to více nafukovat a drasticky bobtnat.

### Manipulace se systémem

Centrální banky se tak svou politikou staly nejhorším možným potencionálním spouštěčem totálního ekonomického harakiri. Manipulace s krátkodobou úrokovou mírou, spolu s explicitní morálně hazardní politikou věřitele poslední instance, vytvářejí naprosto smrtící kombinaci.

*Deflace je tak spíše obětním beránkem než zlem. Prudký ekonomický pokles je následkem státních zásahů a je tendencí k poklesu cen nutně doprovázen.*

Finanční instituce jsou díky tomu mnohem více motivovány k udržování příliš rizikové časové struktury aktiv a pasiv. Reálné nerovnováhy jsou mnohem hůře rozpoznatelné a mají tendenci kumulovat se a bobtnat. Subjekty reálné ekonomiky se tak dostávají do pasti a stávají se rukojmím finančního systému. Ten se pak „léčí“ nominálním kvantitativním „uvolňováním“. V hospodářství se následně vytváří až dialektický konflikt mezi reálnou a nominální ekonomickou kalkulací. Úroková míra se nestává spojovacím kanálem mezi úsporami a investicemi, ale naopak permanentním rozvracečem.

Společným znakem systémově vytvářené dichotomie mezi reálnými a nominálními proměnnými je dlouhodobé fatální podceňování nákladů inflace. Uvolněná měnová politika vytváří takové prostředí, kdy produktivita reálných zdrojů v ekonomice zaostává za investičním optimismem vyvolaného peněžní iluzí. Dochází k jejímu rozlévání napříč celou ekonomikou a postupně pokřivuje celý cenový mechanismus ve všech fázích produkce. Rozjíždí se mnohem více projektů, které neodpovídají dlouhodobým časovým preferencím, mezní produktivitě kapitálu a tedy ekonomické racionálnosti. Hospodářský cyklus se

tak mnohem více prohlubuje a má tendenci k prudším ozdravným sestupným pádům v důsledku příliš nafouknutých bublin na trzích aktiv.

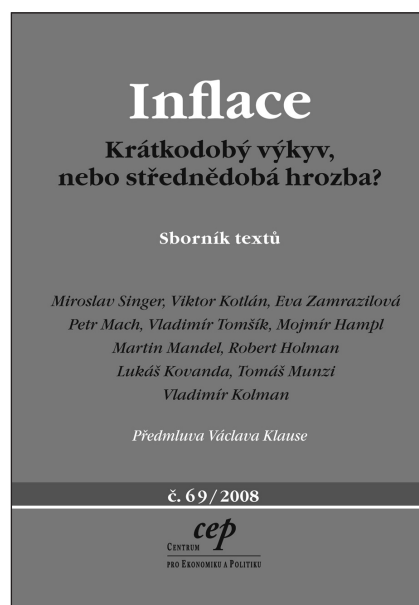
Deflace je tak spíše obětním beránkem než zlem. Prudký ekonomický pokles je následkem státních zásahů a je tendencí k poklesu cen nutně doprovázen. Za samotnou depresi ale rozhodně nemůže deflace sama o sobě. Pokud přijmeme tuto logiku, pak můžeme rovnou říkat, že za ekonomický pokles může pokles cen aktiv. Centrální banky by snad měly pumpovat peníze už tehdy, když klesají akciové indexy a ceny nemovitostí, aby zabránily „smrtelné“ spirále poklesu nominálních cen, které roztáčejí „kolo“ ekonomické zkázy? V logice věci je absurdní strašit jenom před poklesem arbitrárně stanoveného cenového koše.

Řešení proti přílišnému kolísání hospodářského cyklu je pouze jediné. Vrátit se ke skutečné definici inflace a deflace, které znamenají

přírůstek a pokles peněžní zásoby a nikoli růst a pokles spotřebitelských cen. Tato další definiční dichotomie je ve světle současné finanční krize o to fundamentálnější. Ekonomické subjekty budou sledovat udržitelnou časovou strukturu aktiv a pasiv a nebudou systémově motivovány k příliš rizikovému chování. Zdrojem investic se stanou jen reálné úspory a nikoliv umělá peněžní expanze.

Pokud neexistuje zlatý standard, tak jedinou možností je zlaté pravidlo stálého růstu měnové báze v tempu blížícího se potencionálnímu nárůstu nabídky měnového kovu. To by navíc muselo být ústavně zakotvené a kupní síla měny by za žádnou cenu nesměla být rukojmím rozhodování centrálních bankéřů. Jedině návrat ke zdravým peněžům a skutečným tržním úrokovým mírám může znamenat finanční ekonomickou harmonii, která už nikdy nepovede k tomu, co v současné době zažíváme. ■

## NABÍZÍME

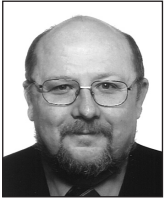


CEP nabízí sborník č. 69/2008 „**Inflace – krátkodobý výkyv, nebo střednědobá hrozba?**“, do něhož přispěli přední čeští ekonomové **Miroslav Singer, Viktor Kotlán, Eva Zamrazilová, Petr Mach, Vladimír Tomšík, Mojmir Hampl, Martin Mandel, Robert Holman, Lukáš Kovanda, Tomáš Munzi** a **Vladimír Kolman**. Editorem je **Marek Loužek**. Předmluvu napsal prezident **Václav Klaus**.

Cena: 70 Kč, 112 stran.

**objednávky na [www.cepin.cz](http://www.cepin.cz),  
tel. 222 814 666, e-mail: [cep@cepin.cz](mailto:cep@cepin.cz)**

# Lisabonská smlouva a svoboda



**Aleš Pejchal**  
advokát

O Lisabonské smlouvě, resp. o Smlouvě o Ústavě pro Evropu bylo napsáno mnohé. Bylo hodnoceno, zda tyto dokumenty byly a jsou přijímány demokratickou cestou, zda nastolují či nenastolují nadvládu větších evropských zemí nad menšími, zda jsou projevem vůle lidu a pokud jsou, jakého – existuje evropský lid či nikoli, atd. Pojďme tyto pohledy, byť jde o pohledy základní, ponechat stranou a zkusme posoudit, co může prakticky Lisabonská smlouva konečnému příjemci, tedy občanovi kteréhokoli členského státu Evropské unie, přinést, ať už fakticky v Evropě vládne kdokoli.

## Zákazové normy

Lisabonská smlouva je samozřejmě především politický dokument, leč, ať už se nám to líbí nebo ne, ratifikací všemi členskými státy Evropské unie se stává základním pramenem práva pro kohokoli v rámci Evropské unie. Bude tento pramen práva odpovídat potřebám společenství svobodných občanů? Dovolím si tvrdit, že je to vyloučeno. Spontánní řád takového společenství vychází z přirozeně vzniklých mezilidských vztahů, tedy z principů přirozeného práva.

Moudrý zákonodárce si je této skutečnosti vědom a drží se jí jako klišé, neboť chovat se jinak znamená, že buď dočasně infikuje společenství svobodných občanů virem nesvobody s nastolením diktatury, anebo bude rychlostí blesku svobodnými občany zbaven moci zákonodárné. Moudrost zákonodárce se jako čirá voda zjevuje v těch nejvyšších pramenech práva, jež vydržely v platnosti po staletí.

Abychom nechodili daleko, zalistujme v Obecném zákoníku občanském z roku 1811: „Každý člověk má vrozená, již rozumem poznatelná prá-

va, a jest ho tedy považovati za osobu... Co je přiměřené vrozeným přirozeným právům, o tom se má za to, že trvá dotud, dokud se neprokáže zákonné omezení těchto práv.“ Položme vedle této nádherně formulované přirozenoprávní zásady čtvrtý dodatek americké ústavy (čtvrtý z Bill of rights): „...právo lidí na ochranu svobody osobní a domovní, písemnosti a majetku nesmí být porušováno neoprávněnými prohláskami a konfiskacemi...“.

Máme zde vedle sebe dvě zákazové normy. Na jedné straně možné „omezení“ přirozených práv občana zákonem, tedy zákazem zákonodárce možné zúžení prostoru svobody pro jednotlivce, na straně druhé ústavní zákaz pro státní moc obtěžovat bezdůvodně občana v jeho prostoru svobody, především pokud jde o soukromí a majetek občana.

Zákaz je základním fenoménem svobody ve společenství svobodných občanů, jež žije v souladu se spontánním řádem tohoto společenství. Každý zná hranice svého svobodného prostoru, ve kterém může cokoli. Takto pojatý zákaz nikomu svobodu neomezuje, pouze vymezuje její mantinely. Naopak příkaz svobodu odebírá. Člověk podléhající příkazu je nucen chovat se pouze jediným stanoveným způsobem, jinak riskuje potrestání.

Vše známo od nepaměti. Vždyť i Desatero obsahuje kouzelné zákazové normy: „Nesesmilniš!, Nepokradeš!“ I zdánlivě příkazová norma: „ale sedmý den je den odpočívání, Hospodina, tvého Boha“ více než příkazuje nepracovat, především zakazuje pracovat v neděli.

## Vznešené fráze

Když už jsme u toho srovnávání, neodpustím si jedno zlomyslné, ale výstiž-

né. Ústava socialistického Československa z roku 1960 proklamovala tyto „ušlechtilé“ cíle: „Stát provádí takovou hospodářskou, zdravotní, sociální a kulturní politiku, aby se souběžně s růstem výroby, s vzestupem životní úrovně obyvatelstva a s postupným zkracováním pracovní doby neustále rozvíjely fyzické i duševní schopnosti všeho lidu.“

Text Lisabonské smlouvy přináší rovněž „ušlechtilé“ směřování, jenom jako bychom to již někde slyšeli: „Unie za účelem podpory harmonického vývoje rozvíjí a prosazuje svou činnost vedoucí k posilování hospodářské, sociální a územní soudržnosti“. Komentáře jistě netřeba.

Lisabonská smlouva (stejně jako Smlouva o Ústavě pro Evropu) je založena především na příkazových normách, které berou občanovi nejen svobodu, ale i právní jistotu. Právní jistota je ob-

sažena ve vědomí každého z nás – pakliže se budu chovat určitým (přirozeným) způsobem, tak nenarazím ani na zákazy, ani na příkazy. Pro takovýto způsob chování je důležitá co největší volnost, kterou nemůže přinést nepřehledný a nezapamatovatelný fascikl příkazových norem. Proto jsou základní normy chování (Desatero, Americká ústava) strohé, přesné, jednoznačné.

Lisabonská smlouva není a nemůže být skutečným základním pramenem práva pro svobodná společenství občanů v jednotlivých členských státech Evropské unie. Její ratifikace všemi členskými státy Evropské unie může přinést jediný výsledek. Nebude nikým dodržována, a proto budou moci být její příkazové normy kdykoli zneužity. Zneužití se obvykle dopouští (těžko někdo jiný) ten, kdo je v danou chvíli silnější. ■

## NABÍZÍME



CEP nabízí knihu **Michala Petříka „Evropa ve slepé uličce“** s podtitulem „Lisabonská smlouva a politická unifikace“. Kniha analyzuje základní pojmy evropské integrace a rozebírá vývoj k politické unii. Zkoumá pilíře Lisabonské smlouvy a další změny zaváděné Lisabonskou smlouvou. Přináší případové studie Unie mezi Laekenem a Lisabonem. Nechybí ani přílohy s kompetencemi EU podle Lisabonské smlouvy. Předmluvu ke knize napsal prezident **Václav Klaus**.

Cena: 70 Kč, 118 stran.

**objednávky na [www.cep.cz](http://www.cep.cz),  
tel. 222 814 666, e-mail: [cep@cep.cz](mailto:cep@cep.cz)**

# RECENZE – JINDŘICH DEJMEK: EDVARD BENEŠ, II. DÍL



**Robert Kvaček**  
profesor Filozofické fakulty UK

Ve druhé části politické biografie Edvarda Beneše (Politická biografie českého demokrata. Část druhá: Prezident republiky a vůdce národního odboje, 1935–1948: Praha, Karolinum 2008, 790 stran) navázal Jindřich Dejmeke organicky, koncepcí, pojetím, faktografickou výbavou na její už vydanou část první. Přitom mu téma ještě „ztěžklo“, přišla nejtěžší léta Benešova politického života způsobená především „k šílenství vykloubenou dobou“.

## Vykloubená doba

Dejmeke se tak musel vyrovnávat s událostmi, na něž se obecnější pozornost živená i značně různorodou a spíše politicky než odborně motivovanou publicistikou především zaměřuje, s mnichovským pádem Československa a s komunistickým únorovým převratem. V obojím byl Beneš jednou z ústředních postav, i když spíše v situaci oběti než opravdu vlivného aktéra.

Dejmeke vyložil oba úde-ry nejen Benešovi, ale především jeho hlavnímu dílu, Československu, velmi věrohodně, zcela v duchu své interpretační metody, způsobu výkladu a posuzujících měřítek. Benešova látka v nich „netrčí“, je součástí široce rozklenutého děje, který spěje k temnému finále, ne fatálně, ne předurčeně, ale tendencemi a akty, jež přinesou mnichovský a únorový výsledek. Dejmeke přitom detailně zaznamenává, jak si v tomto až příliš dějinném čase Beneš počínal, co dělal, jak smýšlel, co dokázal, kde a proč ve svých záměrech, představách, nadě-ích, konstrukcích neuspěl.

Mezinárodní politika a vývoj a osudy Československa mu jako jeho druhému prezidentovi uchystaly situace a úkoly, které jeho předchůd-

ce nepotkaly a nemusel je řešit. Prezidentské desetiletí bylo pro Beneše dobou „bez oddechu“, plnou napětí, střetů, dokonce dlouhé války a vždy nadměrného úsilí. Beneš zažíval, co málokterý z evropských státníků. Padlo Československo a on s ním. Stalo se mu to ale vzápětí nejnáléhavější životní výzvou mající za cíl československý stát obnovit. Získával a vytvářel k tomu mezinárodní podmínky: podařilo se to a byl to jeho vrcholný politický čin. Z více důvodů byl dokonce ještě obtížnější než prosadit Československo jako nový stát na evropskou mapu po první světové válce.

Věren své koncepci mohutné politické biografie vřadil Jindřich Dejmeke Benešovo působení do široce pojatého dobového vývoje, případně do průběhu světové války. Mohl si to dovolit, protože tuto „obecnou“ historii výtečně ovládá, zná ji detailně i ze specializované literatury (bohatě na ni odkazuje v poznámkách) a proto dokáže i posoudit a volit, co je z onoho hlavního vývoje ovlivňujícího nebo souvislostního pro benešovské a vůbec československé téma.

Beneš se v takovém výkladu místy jakoby ztrácí, ale následný autorův návrat k němu se může opřít o zobrazení, nebo zaznamenání dějů působících na profil doby, na to, co ji formovalo a bylo podkladem, podmínkami, prostorem pro Benešovo působení, ať si to prezident už dostatečně uvědomoval, ať teprve historik zjišťuje toto podloží. Jen jeho vědomí a znalost jsou klíčem k posuzování Benešova myšlení a konání: Dejmeke přitom čtenáři z tohoto rámce hodně sděluje. Je to mimo jiné užitečné pro případný dialog čtenáře a autora, který se dá

u Benešovy biografie samozřejmě očekávat.

## Symbol demokracie

Z válečného exilu se Beneš vrátil triumfálně. Byl zase „hlavou státu“, ve skutečnosti měl politickou moc značně omezenou. Přisvojily si ji politické strany sdružené v Národní frontě, a to ještě rozsáhleji a vydatněji, než tomu bylo v prvním československém státě. Prezident se stal nejvyšším úředníkem: do jisté míry si to přál – zdůrazňoval svou nadstraníckost –, především ale byl do tohoto postavení vtlačěn, i když bez odporu. Měnil se spíše v symbol demokracie, byť neměla předmnichovskou podobu, která Benešovi nejvíce vyhovovala.

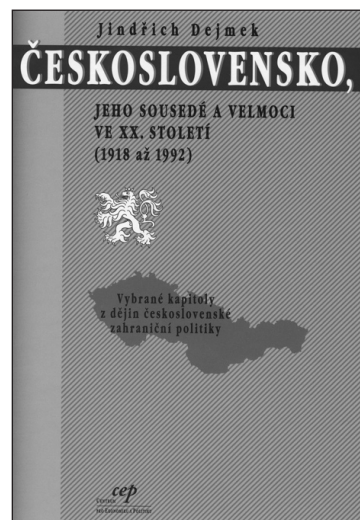
Pro mnohé občany byl však Beneš nejen symbolem, ale i zárukou demokracie. V této úloze měl vystoupit především za vládní krize v únoru 1948, jíž předcházel mnohostranný mocenský nápor komunistů. Jenže „za prezidentem nebyla seřazená žádná hmotná moc, kte-

rá by stála za řeč“, jak to pak vystihl Ferdinand Peroutka. Komunisté volili násilné způsoby zápasu, v němž proto zanedlouho přestalo jít o vládní krizi.

Stejně jako v první části se Jindřich Dejmeke nijak zvlášť nezajímal o Benešův osobní život, o jeho soukromí, „vnitřní svět“, o jeho pocity, nálady, způsoby jednání, způsoby práce. K portrétu to poče jen patří, pochopitelně by to znamenalo „domýšlet“, rekonstruovat z náznaků, z různých vzpomínek, postřehů, svědeckých zážitků.

Také druhá část Dejmkova textu stvrzuje nepochybně, že autor je dnes nejpovolanějším českým historikem pro Benešovu politickou biografii. Vytvořil si k ní pevný odborný prostor a důsledně jej naplnil. Platí to, co o první části: o ohlas má i tento díl postaráno. Jistě nebude – vzhledem k Benešovi – jednoznačný, ale takový autor asi neočekává. Zájem a respekt však biografie vzbuzuje obecně, a právem. ■

## NABÍZÍME



CEP nabízí knihu Jindřicha Dejmkova „ČSR, jeho sousedé a velmoci ve XX. století“ (2002). Autor v ní analyzuje zahraniční politiku ČSR, vzestupy a pády politických utopii a vztah ČSR a k Polsku, Německu, Rakousku, Velké Británii, Francii, USA, Sovětskému svazu a Rusku. Součástí knihy je výběrová bibliografie k zahraniční politice československého státu a vývoj MZV a diplomacie ČSR v letech 1918–1992. Kniha získala **cenu Akademie věd ČR**.

Cena: 200 Kč, 384 stran.

**objednávky na [www.cep.in.cz](http://www.cep.in.cz)**