

Jan Hájek *

Vznik burzy pro zboží a cenné papíry v Praze

Abstract

In the article the 135th anniversary of the stock exchange foundation in Prague is remembered.

Also its predecessors, for example a so-called "Czech Market Hall" (Böhmische Industrie- und Produkthalle in Prag) from 1856 are briefly mentioned there. Then the attention is paid to the very beginning of the Prague stock exchange in 1871. In the times of its foundation the Prague Stock Exchange was an institution in which both Czech and German entrepreneurial circles cooperated regardless ethnic quarrels already occurring in other places

The attendance of the stock exchange and its further development towards the end of the Habsburg monarchy as well as in Czechoslovakia between the First and Second World War are described in the article. In that period the number of businessmen in its management was declining and representatives of financial institutions gradually became dominant. At the end of the thirties of the 20th century after more than six decades of its existence the Prague Stock Exchange finally got its own representative seat. The operation in the new building started in 1938 and it was just a historical paradox that hardly a year after that the stock exchange ceased to work properly due to German occupation of the Czech countries.

Úvodem

Fungování moderní, hospodářsky vyspělé společnosti, si lze jen obtížně představit bez burzy – místa, kde se koncentrují a střetávají nejrůznější zájmy výrobců, obchodníků i zástupců peněžnictví. Na jaře letošního roku uplynulo přesně 135 let od zahájení činnosti instituce, jež pomáhala vytvářet podmínky pro přerod Prahy z nepříliš významného provinčního města habsburského soustátí v sebevědomé obchodní a hospodářské středisko českých zemí a jedno z nejdůležitějších finančních center celé monarchie a později i samostatného státu. V pondělí 17. dubna roku 1871, v době od 11.30 do 13.00 hod., bylo totiž slavnostně zahájeno první obchodní shromáždění **Bursy pro obchod se zbožím a cennými papíry v Praze**.

Přesto, že počasí toho dne neslibovalo žádné zázraky („*Pohoda časová: Chmurno*“ – píše se v prvním výkazu kursů burzy ze zmíněného dne), startoval do života ústav, jenž se zejména v meziválečném období stal střediskem hospodářského života země. Jeho vznik však vůbec nebyl nějakým náhodným či

* PhDr. Jan Hájek, CSc.

Historický ústav akademie věd ČR, Prosecká 76, 190 00 Praha 9 - Prosek

jednorázovým aktem, ale předcházelo mu několik tu více, tu méně úspěšných pokusů.

Samotný název „burza“ pochází – stejně jako celá řada dalších pojmů z počátků moderního peněžnictví – z prostředí nizozemsko-italského. Italští obchodníci, působící v Bruggách, se údajně ke svým pracovním schůzkám scházeli v obchodních místnostech rodiny van der Burse. Poté, co obchodní význam Brugg začal upadat, se podobná setkání začala organizovat i jinde. Jako první prý vzniklo takovéto burzovní shromáždění v r. 1440 v Antverpách.

V habsburské monarchii byla jako první zřízena burza ve Vídni, a to za Marie Terezie r. 1771.¹ V patentu, který byl právním podkladem pro zřízení vídeňské burzy, se praví, že „burza je místem, kde se prodávající a kupující cenných papírů mohou vzájemně nalézt, přičemž prostřednictvím přísežných a oprávněných sensálů“ [tj. burzovních úředníků] „uzavírají své koupě a prodeje a z kurzovních listů denně vydávaných mohou zjistit cenu, za kterou se prodávaly všechny veřejné papíry předešlého dne“.² Bezprostředním podnětem vzniku burzy ve Vídni nebyly ovšem tehdy ani tak důvody hospodářské (soustředění nabídky a poptávky na jednom místě), jako spíše snaha prostřednictvím nově založené veřejnoprávní instituce ozdravit státní finance, jež se nalézaly v kritickém stavu. Zhruba do stejné doby se též datují první nejasné snahy o ustavení podobného orgánu v Praze.

Další pokusy o zřízení samostatné burzy v Čechách se pak uskutečňovaly z iniciativy rozličných soukromých obchodníků a bankéřů na začátku 19. století. Příkladem a vzorem se jim tehdy staly – samozřejmě vedle burzy vídeňské – i podobné instituce působící v jiných částech tehdejšího Rakouska, zejména v severoitalských městech (Benátkách, Milánu a Terstu), nebo v uherské Pešti. Opakované žádosti o povolení burzy v Praze se objevují kupř. v letech 1810, 1818 či 1828.

Poctivě vzato, v této době neexistovaly ještě v našich zemích objektivní podmínky pro úspěšnou existenci vrcholného tržního orgánu. Nevelký finanční trh snadno zvládaly soukromé bankéřské domy (např. rodiny Lämmelů, Fiedlerů, Kuchyňků, Zdekauerů aj.), pro pohyb relativně nevelkého množství zboží zatím plně postačovaly pravidelné městské trhy. Opakované pokusy o peněžní či obilní burzu v Praze z této doby ztroskotávaly proto nejen na nepružnosti povolujících státních úřadů, ale především na nezralosti prostředí, v němž by tato instituce měla působit. Teprve s postupným rozšiřováním průmyslové výroby, s nárůstem objemu státních dluhopisů a především s rozvojem akciové formy podnikání se postupně naplňovaly podmínky pro řádné fungování peněžní burzy i burzy pro zboží. K tomu všemu ale došlo až ve druhé polovině století.

¹ K dějinám burzy ve Vídni srv. souhrnně Franz Baltzarek, *Die Geschichte der Wiener Börse. Öffentliche Finanzen und privates Kapital im Spiegel einer österreichischen wirtschaftsinstituten*, Wien 1973 (Veröffentlichungen der Kommission für Wirtschafts-, Sozial- und Stadtgeschichte, Bd. 1).

² Citováno dle textu Lucie Kudrnáčové, *Vznik českého burzovníctví*. In: *Ekonomická tvář národního obrození*, Praha c.d. (2005), s. 100.

Po letech 1848–49, plných převratných politických změn, nastoupilo desetiletí politické nesvobody. Období tzv. neoabsolutismu (ne zcela přesně je tato doba zvána též bachovským absolutismem) spoutalo nejen politický, ale často i společenský život širokých vrstev monarchie. Na druhé straně se právě v této době postupně připravovala a realizovala celá řada administrativních opatření, která připravila půdu pro další rozvoj ekonomiky.

Jedním z nejdůležitějších orgánů vzniklých v této době byly tzv. obchodní a živnostenské komory (OŽK, německy „Handels- und Gewerbe-Kammern“), které výrazným způsobem ovlivňovaly nejen hospodářský, ale velmi často i politický život svých obvodů. (V roce 1873 byly dokonce jako samostatná čtvrtá volební kurie zahrnuty do volebního systému monarchie.)

A právě z půdy pražské OŽK vycházely v průběhu 50. a 60. let pokusy o založení burzy na zboží i cenné papíry. Již na jednom z prvních zasedání komory – 14. dubna 1851 – bylo na návrh jejího prezidenta J. B. Riedla z Riedensteinu přijato usnesení o potřebě zřídit instituci určenou k denním schůzkám obchodníků. I později se ozývaly hlasy, „*aby se Praha stala pokud možno neodvislou*“, neboť prý „*žalostno jest, ve všem všudy záviseti na Vidni*“.³ Proto bylo rozhodnuto zřídit přípravný výbor, který zakrátko vešel ve styk s příslušnými úřady. Jednání se však stále protahovalo a přes neúnavné úsilí zastánců peněžní burzy – k těm nejzapálenějším patřil např. pražský bankéř Leopold Lämmel – nevedlo po celá 50. a 60. léta ke kýženému výsledku.

Mezitím se objevily a částečně zrealizovaly dva pokusy o zřízení burzy plodinové. V polovině 50. let zahájila svou činnost „Česká tržnice plodin a výrobků v Praze“ („Böhmische Industrie- und Produktenhalle in Prag“), jež byla zřízena jako akciová společnost. Kromě organizování obchodních setkání prováděla též komisionářský obchod a poskytovala i zápůjčky na prodávané zboží.⁴ Akcionáři „České tržnice“ se přitom rekrutovali z nejrůznějších sociálních vrstev. Protože známe jejich složení např. v r. 1856 a v r. 1862, můžeme analyzovat změny, kterými tento vzorek ekonomicky aktivních vrstev prošel. Postupná proměna skladby akcionářů „České tržnice“ může přitom naznačovat tendence, kterými v dané době procházela velká část podnikatelských kruhů v našich zemích.

³ Josef Gruber, *Obchodní a živnostenská komora v Praze v prvním půlstoletí svého trvání 1850–1900*, Praha 1900, s. 42, dále též 39–40.

⁴ *Osudy předchůdkyň pražské burzy velmi detailně popisuje Eva Drašarová, Česká tržnice plodin a výrobků a pokusy o založení burzy v Praze*. In: *Paginae historiae*. Sborník státního ústředního archivu v Praze 3, 1995, s. 24–77.

Tab. č. 1: Dynamika sociálních skupin akcionářů „České tržnice“ v letech 1856-62

	1856 (%)	1862 (%)
a) vzestupný trend (zvýšení podílu)		
– obchodníci	10,7	19,6
– továrníci a podnikatelé	3,6	11,6
– bankéři, banky	1,8	8,0
b) stabilní pozice (zhruba stejná úroveň)		
– aristokracie	8,9	10,7
– živnostníci a řemeslníci	3,6	4,5
c) sestupný trend (snížení podílu)		
– drobná šlechta	10,7	3,6
– statkáři (nešlechtičtí)	8,9	5,4
– svobodná povolání	10,7	3,6
– úředníci	1,8	0,9

Obchodní i další ekonomická činnost „České tržnice“ dosti kolísala – v některých letech byla poměrně úspěšná, v jiných zase spíše skomírala – až v roce 1870 musela kvůli nepříznivým poměrům vstoupit do konkursu a tím prakticky ukončila své účinkování na historické scéně.

V době, kdy se teprve schvalovaly stanovy „České tržnice“ (tj. na podzim r. 1854), se objevil jiný, v zásadě konkurenční návrh jisté skupiny pražských měšťanů, a to na zřízení čistě plodinové (tj. především obilní) burzy. Ve vyjádření pražské OŽK k tomuto návrhu se mimo jiné praví: „*Je to času přiměřený ústav a je ve všeobecném zájmu. Čechy jsou zemí velkých statků bez obilního obchodu, chybělo zde větší tržní místo. Malé trhy se k tomu účelu nehodí.*“ Těto nepříznivé situace prý potom zneužívali překupníci, kteří „*nemají ani solidnost, ani kapitál. Obilní burza by odpomohla tomuto stavu, vytvořily by se na ní vhodné ceny. Zabránilo by se jejich zvyšování a pomohlo by se i zemědělství. Lid by přestal nenávidět obchod s obilím.*“⁵ Přes logické a přesvědčivé zdůvodnění celého podniku byla uznána časová priorita „České tržnice“ a z něho vyplývající přednostní právo na zřízení podobné instituce. Proto konkurenční návrh z r. 1854 na zřízení speciální plodinové burzy v Praze úřední koncesi neobdržel.

Průkopnické působení „České tržnice“, konkurenční pokus o zřízení plodinové burzy a rovněž v 50. a první polovině 60. let opakované snahy pražské obchodní a živnostenské komory o burzu peněžní byly předem odsouzeny k neúspěchu. Hlavním důvodem vzniku těchto projektů byla úporná snaha vyrovnat se jiným hospodářským centrům habsburské monarchie, aniž by však domácí trh a především domácí produkce byly na tento způsob obchodování připraveny. Důvěryhodnosti nedodaly zmíněným předchůdcům burzy ani některé zúčastněné

⁵ E. Drašarová, c.d., s. 30.

osoby, které se zkompromitovaly mj. i nekorektním vedením svých obchodních záležitostí (za všechny můžeme v této souvislosti zmínit kupř. poněkud kontroverzního lužicko-srbského spisovatele a panslavistu Johanna Petera Jordana, který byl na přelomu 50. a 60. let jedním z čelných funkcionářů „České tržnice“).

Zmíněná nepříliš utěšená ekonomická situace se však začala měnit. Od poloviny 60. let 19. století došlo v našich zemích k obrovskému rozvoji akciového podnikání. Zatímco v letech 1850–65 přibýlo v celém Rakousku 80 nových akciových společností, za zhruba poloviční dobu (od r. 1866 do r. 1873) jich zde vznikl téměř desetinásobek (cca 750). Zcela právem je toto období označováno jako zakladatelská doba (tzv. „Gründerzeit“). Z těchto nových společností jich asi 40 % sídlilo ve Vídni, něco málo přes 10 % pak v ostatních částech Předlitavska a téměř polovina všech společností byla v této době založena v českých zemích! Díky rozvoji celé řady průmyslových závodů a velkému nárůstu počtu akcií různých podniků, mimo jiné i velkého počtu nových akciových bank, tak v této době postupně v českých zemích uzrávaly podmínky pro konstituování samostatné burzy.

V závěru 60. let se tak iniciativy chopila skupina významných osobností pražského hospodářského života, v jejímž čele stál obchodník s cukrem Alois Oliva. Vytvořila zakládací výbor (jeho členem byl i místopředseda pražské OŽK Richard Dotzauer) a ten začal vést příslušná jednání s úřady. Po jejich příznivém průběhu bylo v lednu 1871 zveřejněno zvláštní provolání, kterým se zakladatelé obraceli na širší veřejnost. Vysvětlovali zde hlavní důvody zřízení burzy a snažili se získat pro tento záměr co nejvíce příznivců, hlavně pak upisovatelů základního příspěvku.

V úvodu tohoto prohlášení byly zmíněny především obecné národohospodářské okolnosti: *„Zřízení Pražské burzy, otázka hojně přetřásaná a pečlivě uvážená, má být uskutečněna. Rozkvět českého průmyslu v posledních letech, veliké rozmnožení dopravních prostředků, vzájemné vztahy, jež vznikají značným vývozem, tvoření nových hodnot, to vše vyžaduje zprostředkovací činnosti, která pouze na burse může se rozvíjeti uspořádaným způsobem.“* A dále autoři zmíněného provolání vysvětlují, proč spoléhat se na burzu ve Vídni již dále nelze, neboť tamní způsob obchodování je pro podniky z českých zemí nevýhodný. *„Úprava obchodu s českými hodnotami na Vídeňské burze nedostačuje, neboť buď nedochází k žádným obrátům, nebo ojedinělé obraty uvěřají z podnětu okamžité spekulace.“*⁶

Na základě této výzvy upsaly během několika málo týdnů asi čtyři stovky zakladatelů téměř 30 tisíc zlatých. Tím byly zajištěny (podle zákonných předpisů) potřebné prostředky k založení burzy a k jejímu chodu. Současně s upisováním této částky předložil zakládající výbor pražské burzy vídeňskému ministerstvu obchodu nástin svého organizačního řádu s žádostí o jeho schválení. K předběžnému potvrzení došlo již 14. února 1871, definitivně byl pak burzovní

⁶ Z dějin pražské bursy pro zboží a cenné papíry. K otevření vlastní budovy Pražské bursy, Praha 1938, s. 5.

řád pražské burzy vydán na základě úředního výnosu ministerstva obchodu (neboli – podle dobové terminologie – „*vynešení obchodního ministeria*“) č. 7629 ze dne 27. dubna 1871.

Pokud jde o profesní skladbu zakladatelů, z přibližně čtyř stovek subjektů, které poskytly svůj příspěvek k základní jistině pražské burzy, byly početně nejvíce zastoupeny (ostatně zcela pochopitelně) různé obchodní firmy. Těch bylo zhruba 230 a byly mezi nimi jak podniky společné, tak i jednotlivci. Vedle nich se výraznějším způsobem uplatnily ještě peněžní instituce – cca 80 založen a spořitelén, 12 bank a 12 pojišťoven – a dále cukrovary (50 podniků).

Konkrétněji specifikovat národnostního složení zakladatelů je dosti obtížné. Některé prameny uvádějí (poněkud překvapivě) cca třípětinový podíl českých a pouze dvoupětinový podíl národnostně německých subjektů.⁷ Bez ohledu na tento možná ne zcela přesný a asi poněkud tendenční odhad bylo založení pražské burzy rozhodně dílem nadnárodním, jehož se úspěšně účastnily obě u nás rozhodující jazykové skupiny. První předseda burzovního výboru Alois Oliva také na ustanovující valné hromadě burzy (dne 19. března 1871) ocenil rychlost a nezištnost všech zakladatelů, „*kteří touto obětavou podporou podali si ruce na tomto neutrálním poli hospodářského působení a prokázali prakticky společnou úspěšnou činnost obou národností*“.⁸ Jak z Olivova projevu vyplývá, ekonomika byla tehdy ještě považována za půdu neutrální, na níž mohli svorně působit a spolupracovat zástupci Čechů i Němců bez ohledu na jinde se již urputně projevující národnostní spory. Pozdější ekonomický nacionalismus byl v tomto případě dosud v plenkách.

Na pražské burze mohly být prováděny obchody jednak samozřejmě s těmi cennými papíry, které registrovala hlavní peněžní burza monarchie ve Vídni, hlavně ale s cennými papíry vydanými společnostmi sídlícími v Čechách, na Moravě a ve Slezsku. Podmínkou bylo, aby měly splaceno nejméně 40 % svého kapitálu. Většina velkých akciových společností českých zemí se proto snažila o uvedení svých akcií na pražskou burzu. Tak např. Živnostenská banka – tehdy největší národnostně český bankovní ústav – píše velmi uctivě ve svém dopise ze dne 3. 4. 1871: „*Ctěnému komitétu bursy Pražské, zde. Přikládajíce Vám jeden výtisk našich stanov žádáme Vás co nejzdvořileji, abyste zvážili, čeho třeba zaříditi, aby akcie banky naší na burse Pražské znamenány byly. Vydáno jest dosaváde dva miliony zlatých ve 10 000 akciích po 200 zl. nominální ceny, na něž splaceno jest 50 %, tj. jeden milion zlatých.*“

Po zhruba ročním rozmachu přišly na pražskou burzu těžké časy. Přepjatá spekulace s akciemi nových podniků, především bank,⁹ se nepříznivě promítla do

⁷ Tamtéž, s. 6. Nekriticky přejato i v Přehledu československých dějin II/1, Praha 1960, s. 334

⁸ Z dějin pražské burzy, s. 22 – zvýraznil J.H.

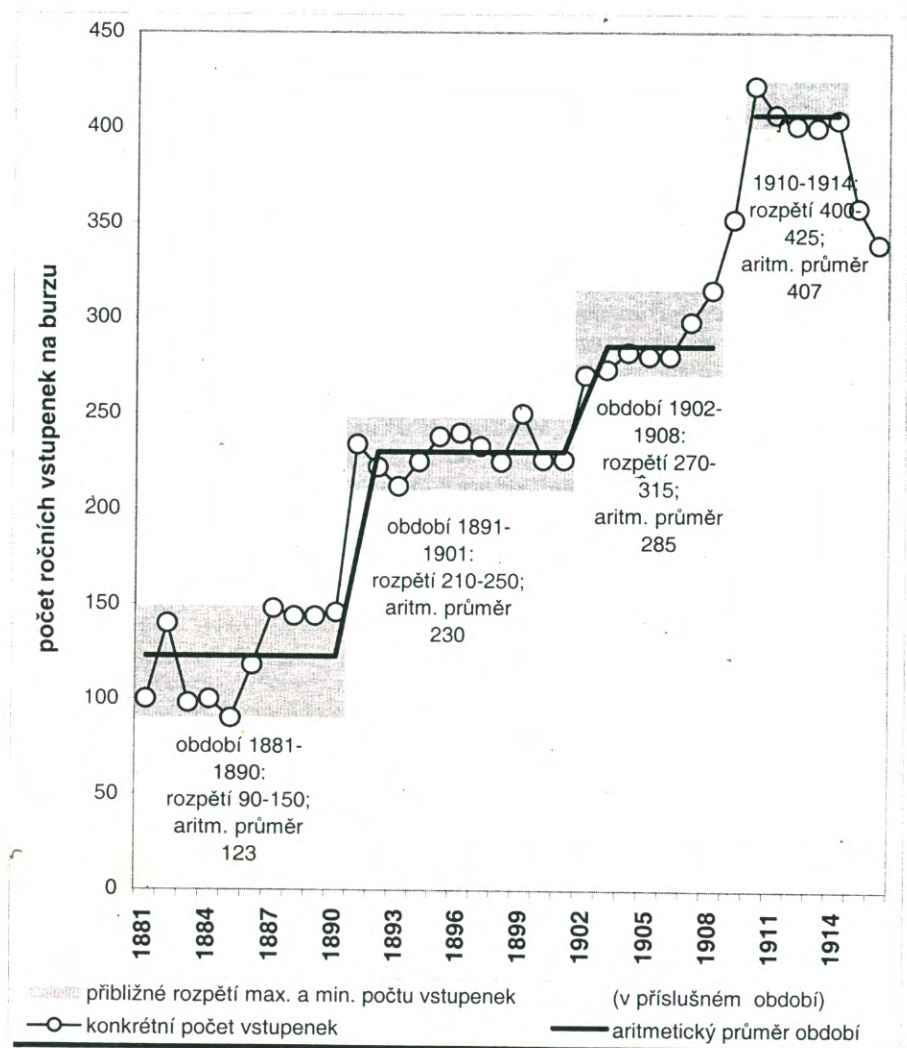
⁹ Zatímco v polovině 60. let existovala v Praze jediná samostatná akciová banka a na jejich konci to byly celkem čtyři takovéto ústavy, na konci r. 1871 a v prvních měsících roku následujícího bylo pouze v hlavním městě království založeno na patnáct nových akciových bank, zhruba stejný počet začal fungovat i v některých dalších městech v Čechách a řada nových bankovních ústavů vznikla i ve velkých městech Moravy a Slezska. Blíže Jan

obchodování na pražské burze. Malou krizi z dubna 1872 se ještě podařilo překonat, i když akcie některých peněžních ústavů zaznamenaly pád až o 40 % a asi 50 návštěvníků burzy vyhlásilo v důsledku tohoto poklesu insolventi. V květnu následujícího roku však došlo k pověstnému krachu na vídeňské burze (to byl onen známý „černý pátek“, který pak přešel od obecných rčení). České noviny tento pád vídeňského peněžního trhu zpočátku trochu škodolibě označovaly jako spravedlivý trest za vídeňské „švindly“. Jeho důsledky se však zanedlouho projeví i v Praze.

Následovala hluboká hospodářská krize, jejíž průběh a důsledky lze srovnat pouze s tzv. velkou hospodářskou krizí z počátku 30. let 20. století. Jen pro ilustraci uvedme několik čísel z vývoje pražské burzy. Tak kupř. její návštěvnost klesla během několika let na méně než dvacetinu – z 1374 ročních vstupenek v r. 1872 na 62 vstupenek v r. 1879. A i když odhlédneme od právě zmíněných extrémních hodnot, průměrný počet vstupenek v prvních třech letech existence burzy byl téměř desetkrát větší než tentýž ukazatel v posledních třech letech 70. let (v konkrétních číslech: průměrně 880 vstupenek v letech 1871–73 oproti průměrným 92 vstupenkám v l. 1877–79). Důsledky hospodářské krize ze 70. let 19. století trvaly ještě celá 80. léta (hovoří se někdy o tzv. „velké depresi“) a k postupnému oživení docházelo teprve od let 90. Dosti názorně jednotlivé etapy vývoje přinejmenším peněžního sektoru v našich zemích (včetně jeho značného oživení v období před první světovou válkou) zrcadlí již výše zmíněný ukazatel z historie pražské burzy – vývoj počtu ročních vstupenek.

Hájek, Úvěrová soustava českých zemí do r. 1914. In: Jan Hájek – Vlastislav Lacina, Od úvěrních družstev k bankovním koncernům, Praha 1999, s. 27-31. Podrobně též Dějiny bankovníctví v českých zemích, Praha 1999, s. 120-126.

Graf č. 1: Počty ročních vstupenek na pražskou burzu v letech 1881 až 1914 – etapy vývoje



Jinou skutečností, která je pro vývoj pražské burzy v poslední čtvrtině 19. století zcela charakteristická, je proměna profesní struktury jejich správních orgánů. Podle burzovního řádu pražské burzy měl v jejím čele stát 24 členný burzovní výbor, který volila valná hromada majitelů ročních vstupenek na burzu.

První volby se konaly 19. března 1871 a předsedou burzovního výboru se stal již zmíněný velkoobchodník s cukrem Alois Oliva. Dvěma místopředsedy pak byli zvoleni německý majitel textilní továrny Eduard Portheim a ředitel České eskontní banky (správněji asi „Böhmische Escompte-Bank“) Jan Moser.¹⁰ V roce 1875 byl burzovní výbor přejmenován na burzovní komoru a její počet byl od r. 1876 snížen na 15 členů. Od téhož roku zastupoval předsedu komory již jen jeden místopředseda. V roce 1899 pak byla burzovní komora rozšířena na 18 členů a od r. 1902 fungovali v jejím vedení opět dva místopředsedové.

Tab. č. 2: Změny profesního složení správních orgánů pražské burzy 1871–1914

	obchodníci		průmyslníci (výrobní sféra)		finančníci (zástupci peněžních ústavů)		Celkem abs.
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	
<i>a) v závěru 19. století</i>							
1871	13	54,2	7	29,2	4	16,7	24
1880	6	40,0	2	13,3	7	46,7	15
1890	2	13,3	3	20,0	10	66,7	15
1900	1	5,6	3	16,7	14	77,8	18
<i>b) na počátku 20. století</i>							
1900	1	5,6	3	16,7	14	77,8	18
1910	1	5,6	5	27,8	12	66,7	18
1914	1	5,6	5	27,8	12	66,7	18

Jak na konkrétních číselných údajích ukazuje předchozí tabulka, v prvních letech po zřízení burzy měli v jejím vedení rozhodující postavení obchodníci (více než nadpoloviční většinu). Jejich podíl (stejně jako podíl průmyslníků) se však v průběhu posledních tří desetiletí 19. století neustále snižoval a stále výrazněji se burzovní komoře prosazovali finančníci (viz tab. 2, část a)).¹¹ Tento trend pak vyvrcholil na přelomu století, kdy reprezentanti peněžních institucí tvořili téměř 80 % členů burzovní komory. V letech před první světovou válkou se naopak tato tendence zastavila a poněkud významnější podíl (cca 28 %) si opět vydobyli představitelé průmyslu (tab. 2, část b)). V této době se však již členství v burzovní komoře značně institucionalizovalo. Své zastoupení si zde totiž držela většina významnějších finančních institucí (bank), které se ho jen velmi nerady vzdávaly ve prospěch jiných. Proto k výraznějším obměnám ve složení burzovní komory mohlo dojít pouze za mimořádných okolností.

Těmi rozhodně byly politické změny po vzniku samostatného Československa. Rozpad podunajské monarchie a vznik nového státu našly

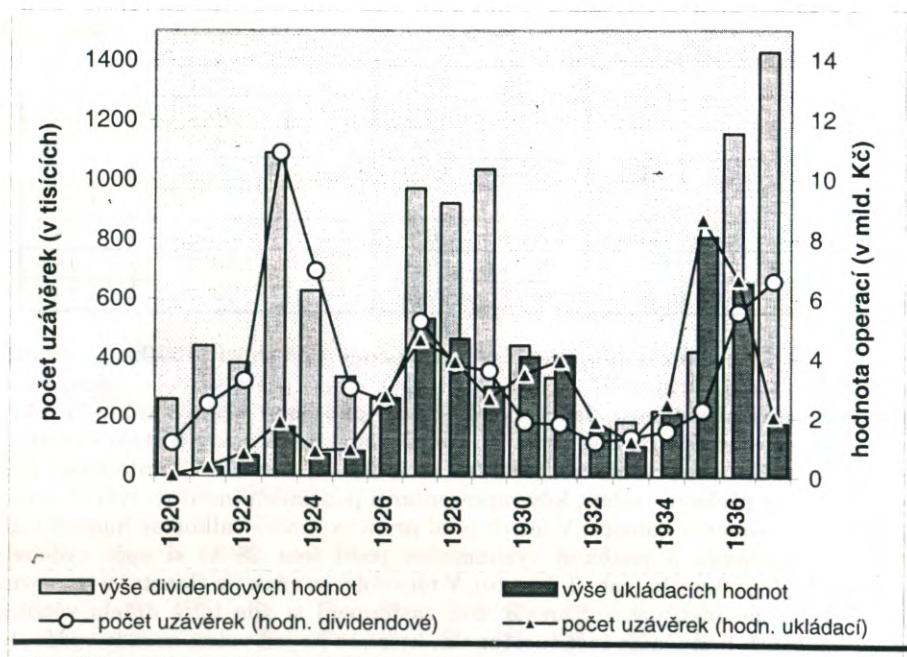
¹⁰ Zmíněnou funkci J. Moser zastával v l. 1871-72. V letech 1875-1883 se objevuje ve správním orgánu burzy znovu, tentokrát však již jako zástupce Živnostenské banky.

¹¹ Grafické vyjádření těchto skutečností – viz např. J. Hájek, Úvěrová soustava, s. 51; rovněž Dějiny bankovníctví, s. 140.

v poměrech burzy a jejího vedení pochopitelně svůj odraz.¹² Došlo mj. ke změně vzájemného poměru zástupců českých a německých institucí v burzovní komoře, počet členů komory se zvýšil na 27 (v r. 1922), později byl opět snížen, tentokrát na původní 24 členy (od r. 1925).

V průběhu první světové války byla pražská burza uzavřena – obchodování s cennými papíry bylo zastaveno hned koncem července 1914, obchod s některými komoditami pak přibližně o rok později – a přes určité pokusy pražských obchodních kruhů zvrátit toto rozhodnutí vlády a povolit ve válečných letech alespoň některé aktivity na ní žádné obchody neprobíhaly. O to čileji se přihlásila k životu po roce 1918.

Graf č. 2: Obchody s dividendovými a ukladacími hodnotami na pražské burze v letech 1920-1937



Jak je z grafu patrné, vznik samostatného Československa znamenal významný impuls pro pražskou burzu, jež se konečně stala burzou centrální.

¹² Proměnu národnostních poměrů ve správním orgánu pražské burzy po říjnu 1918 podrobně sleduje Miloš Kárník, *Die Nationale Problematik in der Prager Börsenkammer zwischen den Weltkriegen*. In: *Wirtschaftsnationalismus als Entwicklungsstrategie ostmitteleuropäischer Eliten* (Eduard Kubů – Helga Schultz Hg.), Praha – Berlin 2004, s. 95-103.

Na rozvoj burzovních obchodů měl v průběhu 20. let velký vliv zejména postup nostrifikační a repatriační akce. To se odrazilo na počtu uzávěrek i výši dividendových obchodů zejména v 1. polovině 20. let. Vysoký objem dividendových hodnot v jejich závěru lze na druhé straně přičíst na vrub celkové hospodářské konjunktury. Situace v závěru 30. let pak s největší pravděpodobností indikuje zvýšené burzovní pohyby dividendových hodnot, který byl nepochybně ovlivněn vzrůstem politické nejistoty a s tím spojenými kapitálovými přesuny.

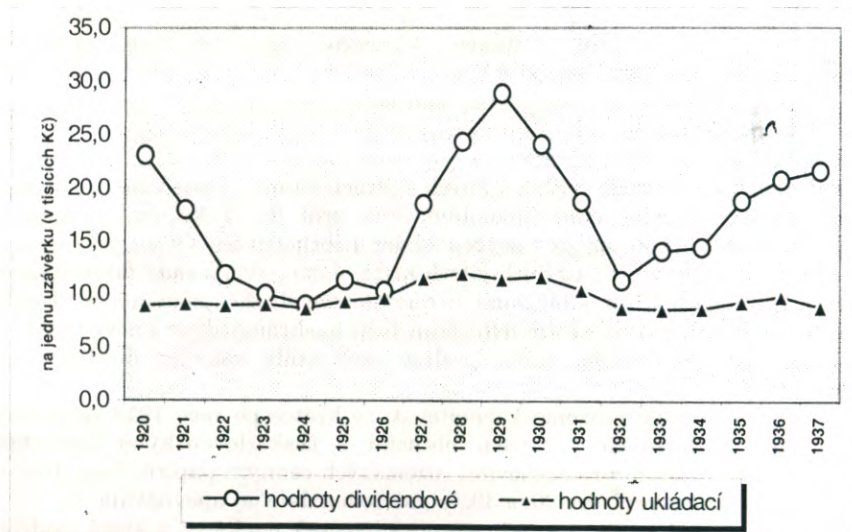
Podobně pozitivním podnětem pro obchody pražské burzy bylo i umísťování československých státních půjček a jiných státních papírů. To se zase projevilo na vývoji obchodů s ukládacími hodnotami (viz graf 2). Také ony reagují na příznivou ekonomickou situaci v závěru 20. let a obchodování s nimi pokračuje na poměrně vysoké úrovni i v prvních letech krize. Jako jeden z řady faktorů, který ovlivnil vývoj obchodů s ukládacími hodnotami ve druhé polovině 30. let, lze v obecné rovině zmínit počáteční odhodlání řešit nashromážděné i nově vyvstávající problémy československého státu, posléze však stále klesající důvěru v jeho budoucnost.

V každém případě můžeme konstatovat, že krátce po roce 1918 se pražská burza stala rozhodujícím centrem obchodu s československými hodnotami a směrodatným místem pro oceňování tuzemských cenných papírů. Toto důležité postavení si v celém průběhu 20. a 30. let udržela a dále jej upevňovala.

Poslední skutečností, na niž chce tento příspěvek poukázat a která (podobně jako snad i jiná zde zmíněná fakta z dějin pražské burzy) odráží celkové historicko-ekonomické trendy a dokresluje jejich konkrétní podobu, je rozdílná výše na pražské burze obchodovaných dividendových a ukládacích hodnot, tak jak připadající na jednu uzávěrku. Zatímco v případě ukládacích hodnot se jejich průměrná výše příliš neměnila (i když i ona v zásadě reflektuje základní průběh ekonomického vývoje ve 20. a 30. letech), o to markantnější jsou výkyvy dividendových hodnot připadajících na jednu uzávěrku. Jejich kolísání dosti názorně ilustruje ekonomický vývoj v meziválečném období, období zvýšené konjunktury či naopak ekonomické recese (viz graf č. 3).

Natolik významná a důležitá instituce, jakou se tedy pražská burza v průběhu několika desetiletí stala, se ve druhé polovině 30. let konečně zhmohla i na svůj vlastní důstojný stánek. Po více než šesti desetiletích stěhování se z jedné banky do druhé, z jednoho provizoria do jiného, tak byla konečně pro pražskou burzu mezi Národním muzeem a Německým (dnes Smetanovým) divadlem vystavěna vznosná reprezentativní budova. Její otevření bylo doprovázeno přáním: „*Necht' slouží po věky hospodářskému rozkvětu Československé republiky!*“. Nové sídlo bylo odevzdáno k používání 24. února 1938 a zůstává ironií osudu, že několik měsíců nato – po známých politických událostech spojených s agresí nacistického Německa – ukončila pražská peněžní burza svoji normální činnost.

Graf č. 3: Výše dividendových a ukládacích hodnot připadajících na jednu uzávěrku



Pokusy o její poválečnou obnovu zůstaly bohužel jen ve stadiu úvah. Nástup direktivně plánované ekonomiky po r. 1948 pak snahy o její znovuotevření posunul již do zcela iluzorní roviny.

A tak česká burzovní tradice našla své pokračování až po r. 1989. V květnu 1991 vznikl Přípravný výbor pro založení Burzy cenných papírů. Nová společnost, kterou tvořilo osm bankovních ústavů, se 24. srpna 1992 přetvořila na sdružení. Na základě přijetí zákona o burze se později toto sdružení přeměnilo na obchodní společnost Burza cenných papírů Praha, a.s., a ta byla dne 24. listopadu 1992 zapsána do obchodního rejstříku. Všechny další přípravné práce zvládla burza ve velmi krátké době a již 6. dubna 1993 se na ní uskutečnila první obchodní seance.¹³ Tradice pražského burzovníctví, vzniklá před 135 let, se tak může dále rozvíjet, i když pochopitelně v nových, moderním ekonomickým požadavkům odpovídajících podmínkách.¹⁴

¹³ L. Kudrnáčová, Vznik českého, s. 102.

¹⁴ Názory na ekonomickou funkci burzy a její úlohu v moderním hospodářství zhruba v době znovuobnovení pražské instituce na počátku 90. let shrnují např. Václav Beneš – Petr Musílek, Burza a burzovní obchody, Praha 1992, či Jan Dědič, Burza cenných papírů a komoditní burza, Praha 1992.