

BANK

W A R S Z A W A

GRUDZIEŃ 1934

ROK II NR. 12

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Na progu Nowego Roku

Rok 1934, jako szósty bezmała rok gnębiącego cały świat przesielenia skończył się. W przeciwieństwie do poprzednich lat był on przede wszystkim okresem niezwykle silnych wstrząsów i powikłań politycznych; dość wspomnieć liczne zamachy i morderstwa, by sobie uprzytomnić to niezwykle silne napięcie polityczne, jakie wytworzyło się w Europie. Rewolucja w Austrii — a jeszcze przedtem wypadki paryskie na tle afery Stawiskiego, słynna „krwawa sobota” czerwcową w Niemczech, zamach na polskiego ministra ś. p. Pierackiego, nieudały pucz i zabójstwo kanclerza Dolfussa w Austrii, zamach w Marsylji, którego ofiarą padł król Jugosławji i francuski minister Barthou, rewolucja w Hiszpanji — to kalejdoskop wypadków najbardziej wstrząsających.

Nie trzeba chyba uzasadniać, że wypadki te wywołując niepokój, wpływały wybitnie ujemnie na proces regeneracji życia gospodarczego. Mimo wszystko rok ubiegły przyniósł wyraźną poprawę w niektórych dziedzinach gospodarki, a tam, gdzie poprawa nie objawiła się nie nastąpiło przynajmniej pogorszenie. Oznaki poprawy najwyraźniej zaznaczyły się w produkcji przemysłowej; zatrudnienie i wewnętrzne, obroty handlowe wzrosły. W ślad za tem ożywiły się nieco rynki akcyjne. Nie ulega wątpliwości, że kryzys przewalił się już niejako przez odcinek produkcji i obrotów a całą siłą legł na ostatnim odcinku pochodu przesielenia w czasie — mianowicie na odcinku finansowym.

Największe trudności ma obecnie wszędzie do pokonania gospodarka publiczna, która zbiera żniwo kryzysowego zniszczenia w postaci zmniejszonych poważnie wpływów podatkowych.

Na tem ogólnem tle uwypukliły się jednak coraz bardziej różnice między sytuacją krajów t. zw. bloku szterlingowego a sytuacją państw, które walutę swą utrzymały na dotychczasowym parytecie. W pierwszej grupie największe trudności — wydaje się — są już pokonane, ruszyło naprzód nie tylko prywatne życie gospodarcze, lecz także sytuacja budżetowa została opanowana. Natomiast w drugiej grupie — mur ograniczeń celnych i dewizowych jeszcze bardziej się podwyższył i rozszerzył, a sytuacja walutowa i finansowa kształtuje się pod znakiem niepewności. Z grupy tej ubył Czechosłowacja przeprowadzając ustawowo dewaluację korony oraz Austria, dewaluując szyling nie formalnie wprowadzając, lecz faktycznie.

Rok ubiegły był zarazem okresem pogłębiania się separatyzmu gospodarczego poszczególnych państw w miarę wprowadzania coraz to nowych utrudnień w handlu międzynarodowym. Wytworzyło się błędne koło, gdyż każde utrudnienie w tej dziedzinie wprowadzone przez jedno państwo wywołuje reakcję innych państw. Kwestja długów międzynarodowych nie została pozytywnie rozwiązana. Przeciwnie; jeszcze bardziej się zaogniła, znajdując wyraz n. p. w ogłoszonym przez Stany Zjednoczone zakazie brania przez amerykański rynek pieniężny udziału w operacjach pożyczkowych na rzecz krajów, które nie wypełniły swych zobowiązań z tytułu długów wojennych. Każde z państw stara się na swój sposób pokonać trudności gospodarcze, czy to metodą deflacji, czy finansowaniem na szeroką skalę rozwijanych robót publicznych. Jedno i drugie prowadzi do wzrostu etatyzmu wzgl. interwencjonizmu państwowego wraz z wszelkimi ujemnymi tych tendencyj następstwami.

Wspomnieliśmy na wstępie o silnem zagęszczaniu się atmosfery politycznej w Europie. Jeśli mówimy, że oddziałuje ona ujemnie na sytuację gospodarczą, to z drugiej strony trzeba pamiętać, że u podłoża tych konfliktów politycznych tkwią właśnie trudności gospodarcze; skutki i przyczyny wzajemnie się tu przenikają. Stąd tak trudno stawiać horoskopy. Jeśli tarcia polityczne zmniejszą się, będziemy niewątpliwie obserwowali powolną poprawę na wszystkich odcinkach, gdyż w a r u n k i poprawy już w tej chwili istnieją. Jeśli natomiast polityka będzie nadal dominować nad racją gospodarczą, musimy być przygotowani na dalsze wstrząsy w dziedzinie walutowej

i finansowej. Lecz dalsze trudności nie mogą pozostać bez wpływu na nastroje mas i ruchy społeczne.

Rekapituluując, musimy stwierdzić, że rok ubiegły nie przyniósł wyjaśnienia w sytuacji gospodarczej świata; podkreślił tylko lub wy dobył na wierzch czynniki, utrudniające poprawę gospodarczą. Ponieważ czynniki, te nadal oddziałują, nie mamy powodu do optymizmu.

Na tem niewesołym tle, ocena sytuacji Polski wypada lepiej. Rok ubiegły był dla nas specjalnie pomyślnym a to przede wszystkim, dzięki znacznemu odprężeniu sytuacji politycznej. Na szczególne podkreślenie zasługuje dodatni wpływ niemiecko-polskiego paktu o nieagresji i w następstwie tegoż zakończenie wojny celnej z Niemcami. Do tego dołączyło się rozszerzenie bazy stosunków gospodarczych z Anglią, uzyskanie znaczniejszych kredytów inwestycyjnych i zawarcie układu w sprawach węglowych. Na odcinku wewnętrznym obserwowaliśmy dalszy powolny wzrost produkcji i obrotów oraz zanik tezauryzacji, który wyraził się w przyroście wkładów pieniężnych i lokat rzeczowych (wzrost ruchu budowlanego) a także w polepszeniu się kursów papierów lokacyjnych. Natomiast nie ustąpiły trudności w rolnictwie i w gospodarce publicznej. Zła sytuacja rolnictwa wywołała konieczność wydania szeregu nowych dekretów oddłużeniowych o postanowieniach bardzo drastycznych. Jeszcze bardziej drastycznym jest sposób oddłużenia samorządów. Niedobory budżetowe Państwa były pokrywane wpływami z Pożyczki Narodowej, gdy jednak te się wyczerpały Rząd przystąpił do nowych operacji pieniężnych i kredytowych (podwyższenie granicy emisji bilonu, wypuszczenie 5%-owej renty wieczystej). Wydaje się, że droga ta jest bardziej wskazana niż dalsze kompresje budżetowe, gdyż poprawa w produkcji i obrotach w połączeniu z akcją oddłużeniową przyniosą niewątpliwie dalszy wzrost wpływów podatkowych i zmniejszanie się niedoborów.

Znajdując się w tej chwili bezwątpienia na lepszej „fali” niż inne kraje bloku złotego, stoimy jednak nadal w obliczu poważnych trudności strukturalnych, które nie zostały rozwiązane. Trudności te polegają, krótko mówiąc, na tem, że w parze z ogromnym przyrostem ludności i wolnych rąk do pracy nie postępuje odpowiedni wzrost kapitalizacji. Społeczeństwo nasze w dalszym ciągu pauperyzuje się. Jest to zjawisko narazie niedostatecznie dostrzegalne i stąd społeczeństwo poświęca mu zbyt mało uwagi; tem groźniejsze mogą być więc jego skutki. Rok temu w notatce pod tym samym tytułem pisaliśmy:

„Trzeba było dopiero kryzysu, abyśmy się nauczyli prawdy o polskiej rzeczywistości gospodarczej. Ta prawda uczy nas, że jesteśmy krajem bardzo ubogim i że pauperyzacja społeczeństwa postępuje niestety coraz barczniej, wobec czego nie stać nas na wiele z tych urzędzeń, które skądinąd mogą uchodzić za celowe i pożądane. Likwidacja przerostów jest u nas zjawiskiem strukturalnem a nie tylko konjunkturem i dokonać się musi prędzej lub później”. Im szybciej tem lepiej. Postulat ten jest aktualny i na rok nadchodzący. (s. b.).

Bilon

W myśl porozumienia Ministerstwa Skarbu z Bankiem Polskim została podwyższona z dn. 29 listopada 1934 r. granica emisji bilonu (ściślej monet srebrnych i bilonu) do sumy 426 milj. zł. wobec kwoty 396 milj. zł. ustalonej w r. 1932. Nie zamierzamy na tem miejscu uzasadniać tego posunięcia, skoro w prasie okazały się już pewne komentarze, które, jak się zdaje, wychodziły z oficjalnej strony. Interesuje nas bowiem zasadnicza kwestja, a mianowicie kwestja właściwej wysokości obiegu bilonu, inaczej mówiąc drobniejszych odcinków pieniężnych.

Zwykło się mówić, że pieniądz jest jednym z najbardziej podzielnych towarów na rynku. Istotnie, cukru nie kupujemy na gramy, kartofli na deka, i pszenicy od producenta na kilogramy. Pieniądz jest bardziej podzielny, i możliwość dokonywania chociażby najdrobniejszych wypłat nie kosztuje wiele. Inaczej ta sprawa wygląda przy towarze. Koszt pracy sklepowego, torebki i ważenia — jest taki sam przy 5 gramach cukru, jak przy 1 kilo, nie mówiąc już o kosztach ogólnych utrzymania sklepu, oprocentowania kapitału i t. p. Poto zaś, aby czynić zakupy w drobnej monecie, dajmy na to, wydając jednorazowo po kilka lub kilkanaście groszy, t. j. używając najdrobniejszych sztuk, lub kupować w sumach zaokrąglonych, wydając po kilkadziesiąt sztuk groszowych, lub odpowiedniej ilości sztuk złotych jednorazowo — prawie niepotrzebujemy czynić większych wydatków. W rachubę przyjąłby należało tylko koszt przechowania objętościowo większych sum, oraz czas pracy przy liczeniu. Wysokość jednak jednorazowego przelewu gotówki zależy od wysokości jednorazowego zakupu. Załóżmy, iż zwyczaje ludności na tym polu są ustalone i odpowiednio do nich ustalił się obieg bilonu. Wysokość jednorazowego wydatku zmienia się jednak w zależności od ceny towarów, zakupywanych w detalu.

Im bardziej spadną detaliczne ceny, tem bardziej zwiększy się zapotrzebowanie na obieg bilonu. Oczywiście rzecz, iż podzielność pieniądza nie jest wyzyskiwana w pełnej mierze. Cena jednostek kupna (np. kilogramu cukru) jest zwykle zaokrąglona, i to w ten sposób, aby ułatwić rozliczenie się z klientami. Jeśli istnieje spadek cen, i kupiec walczy o każdy grosz, podobnie jak nabywca, zaokrąglanie to idzie opornie i popyt na bilon najdrobniejszy wzrasta się dodatkowo.

Jeśli więc na przykład zadamy sobie pracę, i przeliczymy, jaka była przeciętna wartość jednego odcinka pieniądza w obiegu (wartość obiegu podzielona przez ilość obiegających banknotów i monet), i porównamy tę wartość na różne daty ze wskaźnikiem kosztów utrzymania, to zaobserwujemy daleko idącą równoległość. Okoliczności wyżej opisane w okresie depresji stwarzały dodatkowy popyt na bilon i pozwoliły na rozszerzenie jego obiegu do obecnych granic.

Nie jest to jednak wszystko. Wyobraźmy sobie, iż w jakiejś miejscowości nie ma banków i poczty, lecz istnieje tylko jeden urząd, a mianowicie kasa skarbową, do której wpłacane są podatki, i wypłacane pensje tylko kilku pracownikom tego urzędu. Wtedy gotówka wpływa do kasy, i jest stale odsyłana do centrali. Istnieje więc stały odpływ gotówki i bilonu do centrum. Ludność tej miejscowości zmuszona będzie posługiwać się czekami, weksłami i wreszcie importować bilon i banknoty, płacąc za zamianę. Popyt na bilon wzrośnie silniej, niż popyt na banknoty. Taki właśnie stan rzeczy znajdujemy w uzdrowiskach. Kuracjusz zabiera z sobą większe odcinki, i wymienia je w miejscowości kuracyjnej na drobne, wydając. Zawsze daje się to zaobserwować również na dalszej prowincji, gdzie jedynym poważnym łącznikiem z centrum, jeśli chodzi o rozprowadzanie bilonu, jest urząd pocztowy. Urząd ten zwykle nie spełnia swych funkcji, „pompy tłoczącej”, jest natomiast zawsze „pompą ssącą”. Zastrzyk bilonu z centrum stanowi worek 50-ciogroszówek, który w centrali jest ważony, a nie liczony, a w urzędzie musi być liczony. Znacznie bardziej racjonalnem byłoby zaopatrzenie urzędów pocztowych w pewien asortyment monet o różnej wartości, np. według stosunku ich w całym obiegu, — gdyby chodziło o zasilenie gotówką prowincji.

Na odcinku prowincji bowiem znajdziemy największe niedomagania w obiegu bilonu. Nie jest to nic dziwnego, jeśli się zważy, jak znacznie spadły obroty pieniężne na wsi wskutek spadku cen rolnych artykułów. Prowincja ta jest jednak zawsze dobrym konsumentem gotówki; istnieją tu zawsze skłonności do tezauryzacji, obieg pieniądza jest

powolny, a sieć banków jest mało rozwinięta. Jeśli do tego dodamy, że spadek kosztów utrzymania i cen jednak postępuje nadal, podobnie, jak pewne polepszenie sytuacji finansowej rolnictwa i prowincji, jak również pewne ożywienie w detalicznych obrotach handlowych to nic dziwnego, przy dość stałej wysokości jednorazowego zakupu, że popyt na drobniejsze odcinki pieniężne wzmagą się coraz bardziej.

Z praktyki wiemy, iż bilonu często tam niema, gdzie być powinien, a jest tam, gdzie nie jest potrzebny. Np. urzędnik, otrzymuje pensję w bilonie. Jest rzeczą oczywistą, iż zostanie bez reszty ona wydana w ciągu miesiąca lub wcześniej, i to w drobnych sumach, t. j. w bilonie. Popyt jednak nań powstawać będzie niewątpliwie stopniowo w ciągu miesiąca, w miarę wydatkowania. Otrzymaany na pierwszego, bilon jest natomiast zaraz wpłacony na P. K. O. i wraca do kas skarbowych. Utrzyma się zaś w obiegu, gdy popyt nań powstanie, t. j. w późniejszych datach. Szczegółowe badanie sezonowości stosunku większych odcinków i mniejszych odcinków pieniężnych w obiegu wykazuje, iż obieg bilonu jest stosunkowo największy zawsze w drugiej dekadzie miesiąca, wtedy, kiedy istotnie jest potrzebny, ponieważ większe odcinki zostają wydawane w drobnych sumach. Uwaga ta motywuje postulat o asortymentach gotówki, przeznaczonych dla prowincji o czym mówiliśmy już wyżej. Należy też przypomnieć, iż zagranicą częstokroć najniższy odcinek banknotu opiewa na wyższą stosunkowo wartość, niż u nas. Drobne odcinki były pozostałością inflacji. Wydaje się, iż u nas również banknoty najniższej wartości nominalnej mogłyby opiewać na 50 złotych. Należałoby przytem pomyśleć o zreformowaniu monet 10 zł., które są stanowczo zbyt wielkie i ciężkie. Tą drogą zyskałby Skarb Państwa, a życie gospodarcze miałoby mniej kłopot z „drobną“ monetą (*w. s.*).

O powrót bloku złotego do waluty złotej

Powoli zaczyna się budzić reakcja przeciw merkantylistycznym nonsensom XX-go wieku. Nacjonalizm gospodarczy, choćby niewiadomo jak pożądaný z politycznego punktu widzenia, musi się stać źródłem niechybnej katastrofy gospodarczej. Było to oczywiste od samego początku. A jednak opinia publiczna została poruszona gwałceniem tej oczywistości dopiero pod obuchem silnego spadku stopy życiowej oraz stałego, masowego i wciąż rosnącego bezrobocia. Prasa gospodarcza całego świata rozbrzmiewa od pewnego czasu twierdzeniami, że bez przywrócenia większej swobody w międzynarodowym ruchu

towarów i kapitałów nie można wogóle marzyć już nie tylko o powrocie do pomyślności, lecz nawet o zapobieżeniu wciąż dalszemu pogarszaniu się sytuacji gospodarczej.

Równocześnie coraz bardziej dojrzewa zagadnienie t. zw. bloku złotego. Nie chcę się rozwodzić nad ustaloną oddawna prawdą, że waluta złota stanowi wartościowy instrument polityki gospodarczej jedynie przy równoczesnem istnieniu swobody w międzynarodowym ruchu towarów, kapitałów i ludzi. W takiej formie, w jakiej waluta ta utrzymuje się w t. zw. bloku złotym, nie spełnia ona absolutnie swoich zadań. Co więcej, jest jedną z głównych przeszkód na drodze powrotu do gospodarczej jedności świata. Teza ta jest jasno rozwinięta w artykule p. t. „Obumarła waluta złota” zamieszczonym w niniejszym numerze Banku. Tutaj chodzi mi o zwrócenie uwagi na inną okoliczność.

Jak wiadomo sytuacja gospodarcza wszystkich krajów bloku złotego jest nadzwyczaj ciężka. Oznaki poprawy występują w nich dużo powolniej i słabiej niż w krajach, które w odpowiednim czasie od waluty złotej odstąpiły. Z tego wyciąga się wniosek, że samo porzucenie waluty złotej względnie też jednorazowa obniżka parytetu mogą zmienić ten stan rzeczy na lepszy. Jest to fatalny błąd, który zresztą zupełnie słusznie wyzyskują zwolennicy utrzymania waluty złotej za wszelką cenę, t. zn. za cenę choćby najdalej idących ograniczeń międzynarodowych obrotów gospodarczych.

Spadek waluty jest jedynie środkiem do celu, nie zaś celem sam w sobie. Zastąpienie jednego systemu walutowego innym jest zagadnieniem drugo-, a nawet trzeciorzędem. Wysuwanie go na pierwszy plan jest błędem merytorycznym i taktycznym. Taktycznym ponieważ przy silnej technicznej pozycji banku emisyjnego trudno jest wogóle uzasadnić potrzebę oraz korzyści drastycznych zarządzeń walutowych. Merytorycznie natomiast błądzi się, ponieważ sama zmiana systemu żadnej ulgi gospodarczej przynieść nie może. Istotne, pierwszoplanowe zagadnienie, od którego rzeczywiście zależy dobrobyt gospodarczy ludzkości, a mianowicie przywrócenie swobody obrotów gospodarczych pomiędzy poszczególnymi krajami zostaje w tak prowadzonej dyskusji zupełnie zapomniane.

Podchodzić zatem do zagadnień bloku złotego winno się od zupełnie innej strony niż to jest przyjęte. Należy, mianowicie, domagać się, ażeby blok ten przestał utrzymywać u siebie walutę złotą w sposób sztuczny i gospodarczo niedopuszczalny. Winien on zatem bronić

parytetu wyłącznie środkami zaczerpniętymi z arsenału polityki walutowej, unikać zaś nadmiernej interwencji państwa na poszczególne pozycje bilansu płatniczego. Interwencja taka jest dopuszczalna i uzasadniona tylko w granicach zwalczania obcego dumpingu. Nie można natomiast nigdy stosować jej w miejsce odpowiednich środków polityki walutowej nawet wtedy, gdy środki te nie są zdolne powstrzymać odpływu rezerw złota. Należy żądać, ażeby blok złoty przywrócił u siebie do życia walutę złotą, która w tym bloku od kilku już lat równie dobrze jakby nie istniała. Funkcjonujący bowiem obecnie w bloku złotym system walutowy, jest parodią waluty złotej, gdyż z prawdziwem funkcjonowaniem waluty złotej niema on nic wspólnego.

Nagłe przywrócenie w bloku złotym swobodnie funkcjonującej waluty złotej jest wykluczone. Musiałoby to bowiem wywołać ferment zbliżony nieomal do przewrotu gospodarczego, tak dalece obecne stosunki gospodarcze w bloku złotym odbiegły od tych warunków, jakieby się ułożyły, gdyby walucie złotej pozwolono swobodnie funkcjonować. Chodzi zatem o to, ażeby stopniowo przywracać do życia obumarłą walutę złotą. W trakcie tego przywracania do życia może się jednak łatwo wydarzyć pewien przypadek. Waluta złota, mianowicie, jest obecnie w bloku złotym tak doskonale z mumifikowana, że jej ożywienie na obecnym parytecie może się już nie udać. W miarę przywracania swobody w obrotach gospodarczych z krajami o dużo niższym poziomie cen złoto zacznie z krajów bloku złotego odpływać. Zasady swobodnego funkcjonowania waluty złotej wymagają, żeby to złoto płynęło tak długo, jak to jest możliwe t. zn. aż do spadku rezerw złota do tak niskiego poziomu, przy którym dalsze utrzymanie parytetu staje się praktyczną niemożliwością i musi nastąpić zawieszenie wymienialności. Zawieszenie wymienialności jest jednak jedną z reguł gry waluty złotej. Zapobiegać wolno mu tylko w jeden sposób, a mianowicie przez odpowiednią politykę dyskontową banku emisyjnego, popartą w razie potrzeby operacjami na wolnym rynku; dalej zaś przez równoważenie budżetów publicznych oraz obniżanie kosztów produkcji. Jeżeli rezerwy złota okażą się za szczupłe, żeby przetrwać okres czasu konieczny dla usunięcia dysproporcji gospodarczych, wtedy zawieszenie wymienialności musi nastąpić i jest jak już wspominałem jedną z podstawowych reguł gry. Uciekanie się natomiast do jakichkolwiek innych środków zaczerpniętych z dziedziny polityki handlowej, kapitałowej czy innej, jest pogwałceniem reguł gry waluty złotej. Tą drogą doprowadza się powoli do dwóch rzeczy:

1) do mumifikowania waluty złotej, która staje się zupełnie bezużytecznym instrumentem polityki gospodarczej,

2) do pogłębienia trudności gospodarczych kraju.

Na trudności gospodarcze bloku złotego istnieje zatem jedna jedyna rada, a mianowicie przywracać stopniowo swobodę międzynarodowych obrotów gospodarczych bez względu na to, co robią inne kraje i pozwolić złotu płynąć, bo to jest jego najżywotniejszą funkcją. Jeżeli rezerw złota starczy na cały okres czasu potrzebny do usunięcia narosłych dysproporcji, tem lepiej. Jeżeli nie starczy, należy zawiesić przejściowo wymienialność. Nie jest zatem wskazana ani inflacja ani dewaluacja, jak do tego zaleźnie od nastawienia przeciwnicy obecnej polityki bloku złotego nawołują. Inflacja musiałaby zwiększyć istniejące dysproporcje gospodarcze, a nie zmniejszyć je czy też usunąć. Dewaluacja sama w sobie mogłaby się wcale przyczynić do poprawy sytuacji gospodarczej wewnątrz kraju, nawet eksport bowiem przy istniejących ograniczeniach nie wzrósłby poważnie.

Samo wkońcu równoważenie budżetów publicznych oraz redukcja kosztów produkcji również nie mogą zmienić radykalnie sytuacji na lepsze. Należy przytem nadmienić, że ciągłe obniżanie cen dezorganizuje aparat kredytowy i produkcyjny, nie mówiąc już o społecznych trudnościach przeprowadzenia dość głębokich cięć. Dopiero w połączeniu z odbudową swobody międzynarodowych obrotów gospodarczych mogą środki te rzeczywiście doprowadzić z biegiem czasu do powrotu pomyślności. (*dr. K. Studentowicz*).

Belga i lir

Spśród wszystkich walut bloku złotego w największych trudnościach znajdują się obecnie belga i lir włoski. Struktura gospodarcza Belgji różni się zasadniczo od struktury gospodarczej Włoch. Belgja jest jednym z najwyżej uprzemysłowionych krajów na świecie. Jej rynek wewnętrzny, terytorjalnie bardzo ograniczony, czyni przemysł belgijski tem bardziej zależnym od eksportu. Konieczność sprostania konkurencji zagranicznej, zwłaszcza wobec spadku walut całego szeregu konkurentów, zmusiła Belgję do zastosowania redukcji kosztów produkcji w wyższym stopniu niż to miało miejsce w innych krajach bloku złotego; na tej drodze poczyniła Belgja obok Polski największe postępy, jednak nie zdołała nadążyć za spadkiem cen światowych pomimo czterech lat nieustannych wysiłków i poświęceń W rezultacie handel za-

graniczny Belgji spadał silniej niż w wielu innych krajach i spadał bez przerwy. Zarezerwowanie w wyższym stopniu rynku krajowego dla krajowej produkcji nie mogło wiele zaradzić ujemnym skutkom długotrwałego spadku cen. Przeciwnie, broń ta działa obosiecznie i dzisiaj nawet gdyby się Belgja zdecydowała przyłączyć do bloku szterlingowego, nie łatwoby jej przyszło przełamać zbity gąszcz reglamentacyj obcych krajów. W obecnej sytuacji są wciąż jeszcze potrzebne dalsze posunięcia w kierunku równoważenia budżetu państwowego oraz obniżki i tak skromnych płac celem dalszego obniżenia cen. Na jak długą metę polityka taka jest realna, to trudno ocenić. Jest pewnem jednak, że Belgja postara się wyczerpać wszelkie środki jakie z punktu widzenia politycznego oraz społecznego są możliwe do zastosowania, tem bardziej że techniczna sytuacja banku emisyjnego jest silna i nie wymaga żadnych gwałtownych zarządzeń walutowych. Wytrzymałość natomiast struktury kredytowej banków belgijskich — zaangażowanych silnie w rozbudowę przemysłu — na dalszy spadek cen jest dużo mniejsza. Słabym punktem Belgji jest wkońcu Kongo, w którym konkurencja zagraniczna ze względu na politykę otwartych drzwi daje się jej szczególnie we znaki. Dotychczasowe trudności gospodarcze Belgji sprawiły, że pomimo braku jakiegoś bezpośredniego niebezpieczeństwa dla waluty, różnego rodzaju projekty odstąpienia od obecnego parytetu są częściej i szerzej dyskutowane w Belgji niż w którymkolwiek kraju bloku złotego. Mimo to opinia publiczna w swej masie jest jeszcze wciąż wierna złotu. Sytuacja ta może się jednak radykalnie zmienić, gdyby ewentualne dalsze posunięcia zaradcze nie przyniosły wyraźnej ulgi gospodarczej. Niedawno odbyta konferencja bloku złotego posiada czysto platoniczne znaczenie. Nawet tak skromne uchwały jak zwiększenie wzajemnych obrotów gospodarczych krajów bloku złotego o 10⁰% w ciągu roku, jest jedynie postulatem, który, niewiadomo czy i jak będzie mógł być spełniony. Konkretnem natomiast wzmocnieniem technicznej pozycji waluty belgijskiej jest świeżo zaciągnięta w Holandji pożyczka w wysokości 100 milj. guldenów na warunkach podanych bliżej w kronice. Ponieważ jednak trudności Belgji nie są natury walutowej, lecz przede wszystkim gospodarczej, przeto uzyskanie tej, a choćby i wielu innych jeszcze pożyczek, nie rozwiązuje podstawowych trudności.

Sytuacja Włoch różni się znacznie od belgijskiej. Wynika to zarówno z odmiennej struktury gospodarczej tego kraju, jak i z odmiennych metod zwalczania kryzysu. Z jednej strony bowiem dążył rząd włoski do możliwie równomiernej i zaokrąglonej redukcji kosztów pro-

dukcji oraz kosztów utrzymania; równocześnie jednak celem zapobieżenia ujemnym z punktu widzenia społecznego skutkom tej akcji za-
inicjował na wielką skalę roboty publiczne finansowane przy pomocy
oszczędności krajowych, których włosi nie mają zwyczaju tezauryzo-
wać i co ułatwia znacznie ich mobilizację na odpowiednie cele. W ten
sposób jednakże rząd sam odrabiał w pewnej mierze lewą ręką, to co
zrobił prawą. Przez pierwszych kilka lat skutki tego nie były tak bar-
dzo widoczne. Dopiero od roku mniejwięcej zaczęły się one silniej
przejawiać w coraz słabszej z punktu widzenia technicznego sytuacji
lira. Nie wydaje się, żeby mogła ona ulec łatwo poprawie ze względu
na coraz bardziej niekorzystne kształtowanie się bilansu handlowego
Włoch jak również i innych pozycji bilansu płatniczego, a zwłaszcza
wpływów z turystyki i przekazów emigranckich. W warunkach włos-
kich przeprowadzona ostatnio podwyżka stopy banku emisyjnego z
3^o/o na 4^o/o musi pozostać bez skutku. Wpływa na to obecność ograni-
czeń dewizowych, zaostrzonych w dodatku niezmiernie wkrótce po
podwyżce stopy. Niema poprostu szans, żeby wyższa stopa mogła przy-
ciągnąć do Włoch większą ilość kapitałów zagranicznych. Włochy
zresztą odrzuciły wszelkie propozycje przyjsścia im z pomocą ze stro-
ny innych członków bloku złotego, chcąc najwidoczniej zapewnić sobie
całkowitą swobodę decyzji na przyszłość. Pokrycie lira zbliża się tym-
czasem szybko do ustawowej granicy 40^o/. Możliwą jest jednak usta-
wowa obniżka tego pokrycia. Ponadto oprócz rezerw złota rząd włoski
mobilizuje już jako drugą linię obrony wiarygodności zagraniczne
swych obywateli. Poświęcenie jednakże obok znacznej części rezerw
złota również i tych ostatnich należałoby uznać stanowczo za lekko-
myślne wystawienie lira na pełny napór spekulacji w chwili, gdyby
się mimo wszystko okazało koniecznem odstępienie od jego obecnego
parytetu. Tak zatem trudności Włoch są w odróżnieniu od Belgji
natury nie tylko gospodarczej, ale i walutowej. Oznacza to, że Belgja
podobnie jak i inne kraje bloku złotego może czekać jeszcze pewien
okres czasu na rozwój wypadków, namyslać się i zwlekać z decyzją.
Włochom natomiast pozostało już na to wszystko znacznie mniej
czasu.

Pomimo swej odmienności wskazuje jednak przykład zarówno
belgi jak i lira na gospodarczą i walutową nieskuteczność względnie
nawet szkodliwość metod stosowanych przez oba kraje. Stoją one już
blisko wyczerpania się ich odporności gospodarczej na wpływy kry-
zysu, który może je zmusić do wejścia na drogę zupełnie odmienną
od dotychczasowej. Zmiana ta wykaże próżność i bezowocność do-

tychczasowych wysiłków o tyle, o ile zmierzały one do zwalczania kryzysu w oderwaniu od współpracy z resztą świata. Zasadnicze bowiem trudności obu krajów polegają na niemożności dość silnej kompresji cen, znalezienia odpowiednio wielkich rynków zbytu dla swych towarów oraz usunięcia bezrobocia. Nie jest to wprawdzie wyłączny przywilej tych dwóch krajów. Nie o to jednak chodzi. Istotną jest bowiem okoliczność, że metody zwalczania tych trudności dają w obu omawianych krajach coraz gorsze wyniki w porównaniu z państwami, których polityka walutowa i gospodarcza kroczy odmiennymi torami. (k. s.)

O d A d m i n i s t r a c j i.

Do następnego numeru (styczniowego) będzie dołączony spis treści tomu II (drugie półrocze) z roku 1934.

Równocześnie uprasza się o wyrównanie zaległej prenumeraty i odnowienie na rok przyszły.

WYTYCZNE PRACY BANKU AKCEPTACYJNEGO

W poprzednim zeszycie „Banku” rzuciliśmy garść uwag jakie — na pierwszy rzut oka — nasunęły się w związku z ogłoszeniem rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października b. r. nowelizującego ustawę o Banku Akceptacyjnym z 1933 r. Obecnie pragniemy omówić nieco dokładniej technikę pracy Banku Akceptacyjnego. Bazą na której praca Banku Akceptacyjnego się oprze jest rozporządzenie wykonawcze do dekretu Prezydenta Rzeczypospolitej podpisane przez Ministra Skarbu 11 grudnia b. r. i ogłoszone w Dzienniku Ustaw. Rozporządzenie to stanowi konsekwentne rozpracowanie zasad ustalonych przez Komitet Ekonomiczny Ministrów w lecie b. r. oraz przepisów zawartych w dekretach październikowych.

Poniżej przedstawimy poszczególne jego postanowienia. Na wstępie określa rozporządzenie Ministra Skarbu jaka wierzytelność może być uznana za wierzytelność rolniczą w pojęciu Banku Akceptacyjnego t. zn. będzie mogła służyć za podstawę do zawarcia układu konwersyjnego. Będzie ona taką jeśli osoba odpowiedzialna za zobowiązanie jest posiadaczem gospodarstwa wiejskiego w myśl przepisu art. 2 dekretu o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych. Rozporządzenie przewiduje jednak możliwość uznania również za wierzytelność na której podstawie może być zawarty układ konwersyjny, wierzytelności za które odpowiadają spółdzielnie rolniczo-handlowe, oznaczone przez Ministra Skarbu, oraz w gospodarczo uzasadnionych przypadkach, wyjątkowo także inne przedsiębiorstwa oznaczone przez Ministra Skarbu. Jak widzimy więc pojęcie wierzytelności rolniczej zostało zasadniczo w rozporządzeniu bardzo rozszerzone. Wszędzie jednak wymagana jest w tych wypadkach zgoda Ministra Skarbu.

Jest to zupełnie zrozumiałe — możliwości Banku Akceptacyjnego są ograniczone pewnymi sumami zafiksowanymi w dekrete z 24 października. Rolą Banku Akceptacyjnego jest przecież przede wszystkim konwersja wierzytelności rolniczych naszego aparatu kredytowego. Więc w wyjątkowych jedynie wypadkach gospodarczo uzasadnionych może być zakres działalności Banku Akceptacyjnego rozszerzony — nie można jednak — w obecnych ramach Banku Akceptacyjnego — traktować tego przepisu jako ogólnej zasady, wówczas bowiem obecne ramy okazałyby się za szczupłe i Bank Akceptacyjny musiałby być chyba odpowiednio przetworzony.

Pomoc Skarbu Państwa będzie mogła być udzielana instytucjom określonym w art. 1. ust. (1) dekretu październikowego. Jeśli chodzi o spółdzielnie kredytowe, komunalne kasy oszczędności, gminne kasy pożyczkowo-oszczędnościowe to będą one mogły korzystać z pomocy Skarbu Państwa w zasadzie jedynie za pośrednictwem banków państwowych lub innych instytucji finansowych. Na wniosek Rady Banku Akceptacyjnego Minister Skarbu ustali listę spółdzielni kredytowych i komunalnych kas oszczędności, które będą mogły bezpośrednio korzystać z pomocy Skarbu Państwa. Z pomocy tej korzystać będą mogły również — na podstawie zawartych układów konwersyjnych — instytucje kredytowe, znajdujące się w likwidacji (dobrowolnej lub przymusowej) oraz instytucje objęte postępowaniem zapobiegającym upadłości, lub postępowaniem układowym. Przy wszystkich jednak instytucjach tego rodzaju (t. zw. likwidujących się) Bank Akceptacyjny będzie uprawniony do domagania się dodatkowych gwarancji, zabezpieczających wykonanie układów konwersyjnych.

Pomoc Skarbu będzie udzielana instytucjom wierzycielskim w miarę zawierania przez nie układów z dłużnikami. Instytucje obowiązane są zawrzeć układy z wszystkimi dłużnikami posiadaczami gospodarstw wiejskich grup A i B, a którzy do zawarcia układu posiadają odpowiednie warunki. Układy te winny być zawarte do dnia 31 grudnia 1935 r. W ciągu stycznia i lutego 1936 r. instytucje prześlą Bankowi Akceptacyjnemu szczegółowe wykazy dłużników powyższych grup, z którymi układy nie zostały zawarte, z podaniem powodów niezawarcia. Instytucje w miarę zawierania układów przesyłają je Bankowi Akceptacyjnemu celem, zatwierdzenia ich przez Komitet Konwersyjny.

Rola Komitetu Konwersyjnego w obecnej konstrukcji bardzo znacznie zwiększyła się. Komitet uzyskał cały szereg nowych uprawnień.

Rozporządzenie Ministra Skarbu normuje skład Komitetu i zakres jego czynności. Komitet składać się będzie z 9 członków i potrzebnej ilości zastępców powołanych przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Rolnictwa i Reform Rolnych. Przewodniczącego Komitetu Konwersyjnego powołuje Minister Skarbu. Członkiem Komitetu Konwersyjnego może być również członek Rady Banku Akceptacyjnego. Komitet spełnia swe czynności w kompletach z 3 osób z pośród członków lub ich zastępców. Organem wykonawczym Komitetu jest biuro, którego kierownika powołuje przewodniczący Komitetu za zgodą Ministra Skarbu. Do zakresu działania Komitetu Konwersyjnego należy:

1) zatwierdzanie układów po stwierdzeniu, że wierzytelności objęte układami oraz warunki układów odpowiadają odpowiednim przepisom;

2) rozpatrywanie odwołań dłużników w przypadku uchylania się instytucyj wierzycielskich od zawierania układów konwersyjnych oraz wydawanie poleceń instytucjom wierzycielskim zawarcia układu w określonym terminie, po uprzednim stwierdzeniu, że dłużnik posiada po temu warunki;

3) orzekanie o zastosowaniu do poszczególnych dłużników i instytucyj wierzycielskich przepisów rozdziału V dekretu o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych (rozdział ten przewiduje rozłożenie spłaty i obniżenie oprocentowania długów rolniczych z samego prawa), po uprzednim ustaleniu, że mimo wezwania instytucji wierzycielskiej do zawarcia układu i upływu wyznaczonego w tym celu terminu, układ nie został zawarty z winy tej instytucji;

4) rozpatrywanie odwołań instytucyj wierzycielskich i wystawianie zaświadczeń — po uprzednim ustaleniu, że układu nie zawarto z winy dłużnika — na podstawie, których to zaświadczeń urzędy rozjemcze uchylać będą postanowienia, zawieszające postępowanie egzekucyjne;

5) wydawanie orzeczeń w innych sprawach w myśl poszczególnych przepisów rozporządzenia Ministra Skarbu z 11 grudnia.

We wszystkich powyższych sprawach Komitet Konwersyjny może przeprowadzić wszelkie dowody, jakie uzna za potrzebne, a w szczególności może zwracać się do urzędów rozjemczych do spraw majątkowych posiadaczy gospodarstw wiejskich, biur do spraw finansowo-rol-

nych, banków państwowych, oraz urzędów i izb Skarbowych, celem dostarczenia danych, potrzebnych do wydania orzeczeń przez Komitet. Orzeczenia Komitetu Konwersyjnego są ostateczne i nie ulegają zażaleniu. Regulamin Komitetu, zatwierdzony przez Ministra Skarbu, ustali sposób działania Komitetu oraz tryb postępowania we wszystkich sprawach powyżej przez nas wyliczonych.

W miarę zawierania przez instytucje wierzycielskie układów z dłużnikami, Bank Akceptacyjny będzie zawierał z instytucjami temi umowy dotyczące pomocy Skarbu Państwa. Umowy te powinny przewidywać rygory na wypadek uchylania się instytucyj od zastosowania przepisów ustawy o Banku Akceptacyjnym i rozporządzenia wykonawczego do tej ustawy. Umowy te — bądź typy tych umów — podlegają zatwierdzeniu przez Ministra Skarbu. Co do umów dotychczas zawartych przez Bank Akceptacyjny z instytucjami, to rozporządzenie przewiduje, iż winny one być odpowiednio dostosowane do nowych przepisów, a to przez zawarcie dodatkowej umowy uzupełniającej, (która również podlega zatwierdzeniu Ministra Skarbu).

Rozporządzenie przewiduje, że dla ustalenia szacunku gospodarstwa wiejskiego należy brać za podstawę szacunek instytucji ziemskiego kredytu długoterminowego; w braku takiego szacunku Bank Akceptacyjny winien zażądać ustalenia szacunku przez jedną z instytucji ziemskiego kredytu długoterminowego na podstawie obowiązujących je norm szacunkowych. W braku szacunku instytucji ziemskiego kredytu długoterminowego, instytucje wierzycielskie mogą dokonywać szacunku kameralnie według przepisów i norm Banku Akceptacyjnego z tem jednak ograniczeniem, że szacunek ten może być stosowany tylko do gospodarstw wiejskich, których obszar nie przewyższa 100 ha, a w województwach: pomorskiem, poznańskim i śląskiem — 150 ha. Bank Akceptacyjny ustali przepisy i normy szacunkowe obszarów leśnych celem oszacowania tych obszarów w przypadkach, gdy nie zostały uwzględnione w szacunkach instytucji ziemskiego kredytu długoterminowego. Do zawierania układów z posiadaczami gospodarstw grupy A szacunek gospodarstwa nie jest wymagany.

W dalszych przepisach rozporządzenie postanawia, iż układy konwersyjne, na podstawie których ma być udzielana pomoc Skarbu Państwa, winny być zawierane z posiadaczami gospodarstw wiejskich grupy A bez względu na stopień ich zadłużenia. Natomiast z posiadaczami gospodarstw grupy B układy winny być zawierane jedynie wówczas, jeżeli zadłużenie ich nie przewyższa 75% szacunku gospodarstwa.

Z dzierżawcami gospodarstw wiejskich układy konwersyjne mogą być zawierane, jeśli zadłużenie dzierżawcy nie przewyższa 75% szacunku inwentarzy żywych i martwych, stanowiących jego własność. Szacunek ten winien być dokonany przez właściwe wojewódzkie biuro do spraw finansowo-rolnych. Jeżeli zadłużenie dzierżawcy przewyższa 50% tego szacunku to układ konwersyjny może być zawarty jedynie pod warunkiem udzielenia dodatkowych zabezpieczeń.

Układy konwersyjne nie mogą obejmować: 1) wierzytelności nieściągalnych, 2) nowych wierzytelności, powstałych po dniu 1 lipca 1932 r. przyczem wystawianie obligów po 1 lipca 1932 r. celem wymiany części lub całości obligów dawniej wystawionych, lub pokrycia dawniej zaciągniętych zobowiązań, nie powoduje powstania nowej wierzytelności w rozumieniu rozporządzenia; do wierzytelności powstałych przed dniem 1 lipca 1932 r. przy zawieraniu układów konwersyjnych instytucje wierzycielskie mogą doliczać zaległe odsetki i koszty do dnia wejścia w życie układu, 3) wierzytelności do posiadaczy gospodarstw grupy A, jeżeli ich zadłużenie, podlegające konwersji, nie przewyższa w danej instytucji 100 zł., 4) wierzytelności do posiadaczy gospodarstw grupy B, którzy nie mogą dostarczyć odpowiednich zabezpieczeń, oraz wierzytelności do posiadaczy tych gospodarstw, jeżeli ich zadłużenie, podlegające konwersji, nie przewyższa w danej instytucji 1000 zł.

Wykonując postanowienia Komitetu Ekonomicznego Ministrów oraz stosownie do wytycznych zawartych w dekretach z 24 października rozporządzenie przewiduje szczegółowo z kim mogą być zawierane układy konwersyjne, na jakich warunkach i jak winno być wykonywanie tych układów zabezpieczone.

Układy konwersyjne, zawarte z posiadaczami gospodarstw grupy A, mogą — niezależnie od osobistego zobowiązania dłużnika — być zabezpieczone: 1) hipotekami (czystymi wpisami, kaucjami hipotecznymi lub innemi wpisami), jeżeli suma objęta układem przewyższa 2000 zł. i gospodarstwo posiada uregulowaną hipotekę, albo 2) innemi zabezpieczeniami, uznanemi za dostateczne uchwałą Rady Banku Akceptacyjnego, zatwierdzoną przez Ministra Skarbu. Układy, zawarte z posiadaczami gospodarstw grupy B, winny — niezależnie od osobistego zobowiązania dłużnika — być zabezpieczone: 1) papierami wartościowemi o stałym bądź niestałym oprocentowaniu w stosunku 85% ich kursu giełdowego lub kursu, ustalonego przez Radę Banku Akceptacyjnego, jeżeli kurs ich na giełdzie nie jest notowany, lub według kursu ustalonego przez Ministra Skarbu, albo 2) hipotekami

(wszelkiego rodzaju wpisami) mieszczącymi się w granicach 75% szacunku nieruchomości, albo 3) innymi zabezpieczeniami, uznanymi za dostateczne uchwałą Rady Banku Akceptacyjnego, zatwierdzoną przez Ministra Skarbu. Sposób zabezpieczenia układów konwersyjnych, zawieranych z dzierżawcami gospodarstw wiejskich, spółdzielniami rolniczo-handlowymi i innymi przedsiębiorstwami oznaczonymi przez Ministra Skarbu ustali Rada Banku Akceptacyjnego. Uchwały w tym względzie powzięte przez Rady wymagają zatwierdzenia Ministra Skarbu.

Jeżeli zabezpieczenie hipoteczne — określone powyżej — mieści się w granicach 75% szacunku gospodarstw grupy A, lub w granicach 50% szacunku gospodarstw pozostałych grup, instytucja wierzycielska, zawierająca układ konwersyjny, powinna zrzec się roszczenia do osób współodpowiedzialnych za wierzytelność, objętą układem; przepis ten jednak nie dotyczy współodpowiedzialności, powstałej z transakcyj handlowych lub finansowych. W razie wątpliwości czy współodpowiedzialność powstała z tytułu transakcji handlowej lub finansowej, decyduje Komitet Konwersyjny; decyzje jego są ostateczne. W ten sposób rozwiązany został problem t. zw. „żyr grzecznościowych” będących kolosalnym utrudnieniem i uniemożliwiających postęp akcji konwersyjnej wierzytelności rolniczych. Naturalnie, że jest to zupełnie wyjątkowe odstępstwo od powszechnie obowiązujących zasad, wypływających z przepisów prawa wekslowego. Odstępstwo to można jedynie tłumaczyć zupełnie specjalnymi warunkami jakie się na odcinku żyr wytworzyły w kredycie rolniczym i masowością zjawiska — nikt nie zaprzeczy, że nader niezdrowego — t. zw. „żyr grzecznościowych”, „podpisów niezawinionych” czy jak je tam jeszcze inaczej nazwiemy. Problem ten musiał być, jakoś zlikwidowany i właśnie w zrozumieniu tej konieczności został umieszczony w rozporządzeniu Ministra Skarbu powyższy ustęp.

Rozporządzenie przewiduje, że układy będą zawierane:

1). Z posiadaczami gospodarstw grupy A na okres 14 lat, przy czym odsetki będą płatne z góry, a kapitał długo będzie ulegał spłacie w ratach półrocznych według specjalnej skali. Skala ta przewiduje spłatę w ratach poczynając od 2% w pierwszym roku, potem raty rosną do 10% w dziewiątym roku i w tej wysokości pozostają do końca czternastego roku.

2). Z posiadaczami gospodarstw grupy B, przy czym odsetki będą płatne z góry a kapitał w ratach półrocznych — zdołu również według tabelki przewidującej w pierwszym roku 2%, od piątego 10%, od

ósmego 15% a w ostatnim dziesiątym 20% sumy objętej układem konwersyjnym.

3). Z dzierżawcami na okres trwania dzierżawy, nie krócej jednak niż na 5 lat, a nie dłużej niż na 10 lat, przyczem sposób spłaty długu określi Bank Akceptacyjny. Za zgodą Banku okres 5 lat może być skrócony.

Oprocentowanie długów objętych układami konwersyjnymi ustalać będzie Minister Skarbu. Na okres pierwszych dwóch lat obowiązywania układów ustalone zostało to oprocentowanie — dla posiadaczy gospodarstw grupy A i B oraz dla dzierżawców — na 4½% w stosunku rocznym.

Odmienne nieco potraktowani zostali posiadacze gospodarstw wiejskich zaliczonych do grupy B na podstawie rozporządzeń wydanych w myśl przepisu art. 3 ust. 121 dekretu o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych. Jak wiadomo przepis ten upoważnia Ministrów Skarbu oraz Rolnictwa i Reform Rolnych do podwyższania granic obszarów, ustalonych dla poszczególnych kategorii gospodarstw, bądź dla poszczególnych okręgów gospodarczych, bądź w poszczególnych przypadkach gospodarczo uzasadnionych, do 30% ustalonych obszarów. Rozporządzenie z 11 grudnia stanęło na stanowisku, że posiadacz takiego gospodarstwa zyska tak wiele na zaliczeniu go do grupy B, że w Banku Akceptacyjnym może zawierać układy konwersyjne na nieco innych warunkach. Dlatego też rozporządzenie przewiduje, że tego rodzaju gospodarstwa a oznaczone przez Ministra Skarbu, będą zawierać układy konwersyjne na 10 lat na warunkach spłaty kapitału tak jak inne gospodarstwa grupy B, jednak, że oprocentowanie tych układów wynosić będzie 7% w stos. rocznym.

Oдноśnie układów konwersyjnych zawartych z posiadaczami gospodarstw wiejskich tego specjalnego rodzaju grupy B, to postanowienia tych układów, nie ulegają zmianie.

Okresy spłat kapitałowych ustalone w układach konwersyjnych zawartych przed dniem 1 grudnia 1934 r. z posiadaczami gospodarstw grupy A i B oraz z dzierżawcami przedłuża się do nowych okresów — któreśmy wyżej podali — z tem, że karencja przyznana w tych układach pozostaje i odpowiednio do niej tabelki wysokości rocznych spłat kapitałowych ulegają pewnym zmianom. Okresy spłat kapitałowych, ustalone w układach konwersyjnych, zawartych przed 1 grudnia 1934 r. z dzierżawcami i osobami prawnymi, przedłuża się do lat 10. Kapitał będzie ulegał spłacie w zależności od ustalonego okresu karencji. W przypadku wcześniejszego wygaśnięcia kontraktu dzierżawy okres

spłat kapitałowych winien być odpowiednio skrócony. Oprocentowanie układów, objętych powyższymi układami, zostaje obniżone z dniem 1 grudnia 1936 r. z $6\frac{1}{4}\%$ do $4\frac{1}{2}\%$ w stosunku rocznym. Z dniem tym zostaje również podwyższona pomoc Skarbu Państwa do nowych norm. Powyższe zmiany, dotyczące sposobu spłaty i oprocentowania, instytucje wierzycielskie obowiązane są wprowadzić do układów, zawartych przed dniem 1 grudnia 1934, o czym winny zawiadomić dłużników oraz Bank Akceptacyjny, który od dokonania tych zmian uzależni udzielenie pomocy Skarbu Państwa. Inne postanowienia układów, zawartych przed dniem 1 grudnia 1934 r. pozostają bez zmian.

Okresy spłat kapitałowych oraz wysokość oprocentowania wierzytelności — co do których mają być zawarte układy, z spółdzielniami rolniczo-handlowymi i innymi przedsiębiorstwami, oznaczonemi przez Ministra Skarbu, ustali Rada Banku Akceptacyjnego uchwałą zatwierdzoną przez Ministra Skarbu.

Z posiadaczami gospodarstw wiejskich grupy C układy konwersyjne mogą być zawierane jedynie wówczas, gdy zadłużenie mieści się w granicach do 50% szacunku tych gospodarstw. Układy te winny być zabezpieczone, niezależnie od osobistego zobowiązania dłużnika, w sposób oznaczony przez Ministra Skarbu. Układy z posiadaczami gospodarstw grupy C będą zawierane na okres 10 lat, przyczem odsetki będą płatne z góry, a kapitał długu będzie ulegał spłacie w ratach półrocznych płatnych zdołu według specjalnej skali. Spłaty zaczynają się od 5% (dwa pierwsze lata), potem ustalają się na 10% rocznie (od 3—8 roku) i wreszcie w dwóch ostatnich latach osiągają poziom 15% . Oprocentowanie długów objętych temi układami nie może przewyższać $7\frac{1}{2}\%$ w stosunku rocznym. Na układy te nie może być instytucjom wierzycielskim przyznawana pomoc Skarbu Państwa ani z tytułu obniżenia dłużnikom odsetek, ani z tytułu strat na kapitale. Podstawą powyższych układów nie mogą być wierzytelności nieściągalne ani też wierzytelności powstałe po 1 lipca 1932 r. Postanowienia układów konwersyjnych, zawartych przed dniem 1 grudnia 1934 r. z posiadaczami gospodarstw grupy C, nie ulegają zmianie.

Rozporządzenie przewiduje, iż instytucja wierzycielska będzie mogła — za zgodą Komitetu Konwersyjnego — wypowiedzieć układ i zażądać natychmiastowej spłaty wierzytelności, objętej układem konwersyjnym, jeżeli dłużnik wskutek zatajenia zadłużenia lub podania innych okoliczności niezgodnych z rzeczywistością uzyskał przy zawarciu układu warunki jemu nieprzysługujące.

Wysokość pomocy Skarbu Państwa dla instytucji wierzycielskich z tytułu obniżenia dłużnikom odsetek przy zawieraniu układów konwersyjnych ustalać będzie Minister Skarbu. W ciągu dwóch pierwszych lat obowiązywania układów konwersyjnych, zawartych z posiadaczami gospodarstw grupy A i B, instytucje wierzycielskie otrzymywać będą z tytułu tej pomocy, od sumy wierzytelności objętych temi układami:

1) 3% w stos. rocznym — jeżeli wszystkie wierzytelności rolnicze instytucji wierzycielskiej stanowią co najmniej 50% ogólnej sumy kredytów, udzielonych przez tę instytucję;

2) 2½% w st. r. — jeżeli stanowią od 33% do 50%;

3) 2% w st. r. — jeżeli stanowią od 10% do 33%;

4) 1% w st. r. — jeżeli stanowią mniej niż 10%.

Stosunek sumy wierzytelności rolniczych instytucji wierzycielskiej do ogólnej sumy kredytów, udzielonych przez tę instytucję ustalać się będzie według stanu z dnia 31 grudnia 1932 r.

Rozporządzenie przewiduje, iż spółdzielniom kredytowym, komunalnym kasom oszczędności i gminnym kasom pożyczkowo - oszczędnościowym może być przyznana na podstawie decyzji Ministra Skarbu dodatkowa pomoc Skarbu Państwa, nie przewyższająca ¾% w st. rocznym. Instytucjom wierzycielskim, zawierającym układy za pośrednictwem Centralnej Kasy Spółek Rolniczych, pomoc ta może być podwyższona do 1¼% w st. rocznym, przyczem wysokość tej dodatkowej pomocy określać będzie Minister Skarbu na okres półroczny.

Na podstawie układów, zawartych przed dniem 1 grudnia 1934 r., pomoc Skarbu Państwa udzielona będzie w sposób następujący: 1) jeżeli układy zawarto z posiadaczami gospodarstw grupy A i B, pomoc udzielana będzie w ciągu dwóch lat od daty wejścia w życie układu z tem, że wysokość tej pomocy za czas do dnia 1 grudnia 1934 r. będzie obliczona według norm dotychczas obowiązujących, zaś za czas po 1 grudnia 1934 r. w wysokości podanej przez nas powyżej; 2) jeżeli natomiast układy zawarto z posiadaczami gospodarstw grupy C, to pomoc udzielana będzie w ciągu 2 lat od daty wejścia w życie układu — zarówno za czas przed jak i po 1 grudnia 1934 r. — według norm dotychczas obowiązujących. Przyznawanie pomocy Skarbu Państwa z tytułu obniżenia odsetek ustaje z chwilą rozwiązania układu.

Pomoc Skarbu Państwa z tytułu strat na kapitale udzielana będzie instytucjom wierzycielskim w wysokości 50% sumy strat, ponie-

sionych przez te instytucje, na kapitale wierzytelności objętych układami konwersyjnymi z wyjątkiem układów zawieranych po 1 grudnia 1934 r. z posiadaczami gospodarstw grupy C. Kapitał wierzytelności rolniczej, będzie uznany za stracony, jeżeli dłużnik nie uiścił należności, objętej układem konwersyjnym i egzekucja przeprowadzona przez instytucję wierzycielską, nie doprowadziła do pokrycia tych należności. Stratę całości lub części kapitału wierzytelności ustala Bank Akceptacyjny, uwzględniając wszelkie okoliczności, dotyczące stanu majątkowego dłużnika oraz środków egzekucyjnych, zastosowanych przez instytucję wierzycielską. Decyzja Banku Akceptacyjnego jest ostateczna. Przepis ten nie ma zastosowania dla banków państwowych, które straty swoje ustalają we własnym zakresie. Na żądanie Banku Akceptacyjnego instytucja wierzycielska będzie obowiązana odstąpić wierzytelność, uznaną za straconą wraz z wszystkimi tytułami i zabezpieczeniami Państwowemu Bankowi Rolnemu, który będzie nią administrował na rachunek Skarbu Państwa. Po odstąpieniu wierzytelności, uznanej za straconą Bank Akceptacyjny otworzy instytucji rachunek do wysokości przyznanej na ten cel pomocy Skarbu Państwa.

Bank Akceptacyjny będzie sporządzał za każde ubiegłe półrocze kalendarzowe ryczałtowe zestawienie sum potrzebnych na cele pomocy Skarbu Państwa z tytułu strat, poniesionych przez instytucje wierzycielskie na odsetkach i kapitale wierzytelności, objętych układami konwersyjnymi i będzie przedkładał te zestawienia Ministrowi Skarbu dla otrzymania dotacji przeznaczonej na udzielenie pomocy Skarbu Państwa. Zestawienie sum, przeznaczonych na pomoc Skarbu Państwa z tytułu obniżenia dłużnikom odsetek, winno uwzględniać zmniejszenie się początkowej sumy dłużnej, objętej układem konwersyjnym na skutek płatności rat kapitałowych ustalonych w układzie. Zmniejszenie to będzie ustalał Bank Akceptacyjny, bez względu na to, czy spłata rat kapitałowych rzeczywiście nastąpiła. Przy układach pośrednich obliczenie stopniowego zmniejszania się sum dłużnych Bank Akceptacyjny będzie skuteczniał dla ogółu układów pośrednich, zgłoszonych przez instytucję pośredniczącą i zatwierdzonych przez Komitet Konwersyjny.

Sprawa zabezpieczenia należności Banku Akceptacyjnego była dla tej instytucji problemem nadzwyczaj istotnym i dlatego znalazła w dekrete z 24 października obszernie omówienie. I tak dekret przewiduje, że wierzytelności i ich zabezpieczenia łącznie z zabezpieczeniami hipotecznymi, służące za podkład kredytów akceptacyjnych bę-

dą wpisywane przez instytucje wierzycielskie do osobnego rejestru którego sposób prowadzenia omówimy poniżej. Z chwilą wpisania powyższych wierzytelności do rejestru, Bankowi Akceptacyjnemu służyć będzie prawo zastawu na tych wierzytelnościach oraz na zabezpieczeniach osobistych i rzeczowych tych wierzytelności. Prawo zastawu, służące Bankowi Akceptacyjnemu, w niczem nie narusza praw i obowiązków instytucji wierzycielskiej i dłużnika, wynikających z układu. Wierzytelności i ich zabezpieczenia, wpisane do rejestru, jak również wpływy na spłatę kapitału i odsetek tych wierzytelności stanowić będą w majątku instytucji, która uzyskała kredyt, osobną masę, służącą na zaspokojenie należności Banku Akceptacyjnego. Wierzytelności te i ich przynależności nie mogą być przedmiotem przelewu, potrącania z wzajemnem rozszczeniem dłużnika, ani przedmiotem egzekucji ze strony osób trzecich oraz nie mogą być wciągnięte do masy upadłości wierzycielskiej. Przy wierzytelnościach i zabezpieczeniach hipotecznych prawa Banku Akceptacyjnego, wynikające z wpisu wierzytelności do rejestru, winny być na żądanie Banku Akceptacyjnego ujawnione w książce hipotecznej przez wpisanie wzmianki, że wierzytelność hipoteczna wpisana jest do rejestru Banku Akceptacyjnego. Wzmianka ta będzie wpisana do wykazu hipotecznego na jednostronny wniosek instytucji wierzycielskiej lub Banku Akceptacyjnego. Wykreślenie wzmianki może nastąpić tylko na wniosek Banku Akceptacyjnego lub na wniosek instytucji wierzycielskiej — za zezwoleniem Banku wyrażonem na piśmie. Żadne przeszkody, wynikające z obowiązujących przepisów lub treści księgi hipotecznej, nie tamują skutecznego wpisu lub wykreślenia wzmianki.

Rejestr Banku Akceptacyjnego składa się z rejestru imiennego, zbiorowego i centralnego. Rejestr imienny składa się z arkuszy, których wzór określa załącznik do rozporządzenia Ministra Skarbu. Arkusze te winny być wypełnione w dwóch jednobrzmiących egzemplarzach i podpisane pod stemplem firmowym przez osoby, mające prawo do działania w imieniu instytucji wierzycielskiej. Z tych 2 egzemplarzy jeden przechowuje instytucja wierzycielska, drugi zaś przesyła Bankowi Akceptacyjnemu. Instytucje wierzycielskie, nie posiadające uprawnień do bezpośredniego korzystania z kredytu akceptacyjnego, prześlą drugi egzemplarz instytucji pośredniczącej. Ta zaś winna na podstawie arkuszy rejestru zmiennego sporządzić rejestr zbiorowy. Do arkuszy rejestru zbiorowego instytucja pośrednicząca wpisywać będzie zestawienia sumaryczne wierzytelności poszczególnych instytucji wierzycielskich. Z dwóch w ten sposób wypełnionych arkuszy

rejestru zbiorowego należy jeden egzemplarz przesłać do Banku Akceptacyjnego, drugi natomiast przechowuje instytucja pośrednicząca dołączając do niego posiadane arkusze rejestru imiennego. Z arkuszy rejestru imiennego i zbiorowego Bank Akceptacyjny stworzy rejestr centralny.

Po wysłaniu do Banku Akceptacyjnego arkuszy rejestru, instytucja wierzycielska lub pośrednicząca nie ma prawa bez pisemnej zgody Banku dokonywać w przechowywanym u siebie rejestrze żadnych zmian ani poprawek. W przypadku gdy treść tego rejestru nie pokrywa się z treścią rejestru centralnego, zarówno instytucje wierzycielskie, pośredniczące, dłużników jak i osoby trzecie obowiązują treść rejestru centralnego. Bank Akceptacyjny sprawuje nadzór nad prowadzeniem rejestru przez instytucje wierzycielskie i pośredniczące. Instytucje te winny stosować się do wszelkich wskazówek i zarządzeń wydanych w tym względzie przez Bank Akceptacyjny.

Należy jeszcze dodać, że rozporządzenie z 11 grudnia wchodzi w życie z dniem ogłoszenia jednak z mocą obowiązującą od dnia 1 grudnia 1934 r. Rozporządzenie to posiada — zarówno dla Banku Akceptacyjnego jak i dla całego naszego aparatu kredytowego — pierwszorzędne znaczenie. Reguluje ono całokształt pracy Banku Akceptacyjnego, daje wytyczne do — miejmy nadzieję — już całkowitego zlikwidowania problemu wierzytelności rolniczych znajdujących się w instytucjach kredytowych. Rozporządzenie z 11 grudnia pozostawia niezafatwiony tylko jeden odcinek działalności Banku Akceptacyjnego — a mianowicie dział emisji obligacji Banku — mechanizm operacji temi obligacjami. Problemem tym zajmie się specjalne rozporządzenie Ministra Skarbu którego wydania należy się prawdopodobnie spodziewać w stosunkowo niedługim czasie.

SZWAJCARSKA USTAWA BANKOWA

Uchwalona w listopadzie r. b. szwajcarska ustawa bankowa zasługuje na bliższe rozpatrzenie, dotyczy bowiem najważniejszej dziedziny szwajcarskiego życia gospodarczego. W żadnym prawie kraju bankowość nie odgrywa bardziej decydującej roli, aniżeli w Szwajcarii, gdzie przeszło 3.000 banków, oddziałów i agend bankowych, o łącznym bilansie, wynoszącym bezmała 20 miliardów fr., administruje jedną trzecią całego majątku narodowego, szacowanego na 60 miliardów fr. Szwajcaria poszczycić się może najdalej idącą gęstością sieci bankowej, gdyż jedna agenda bankowa przypada tam na 1.330 mieszkańców. Podstawą tak wybitnego rozwoju banków szwajcarskich jest silne tempo kapitalizacji wewnętrznej oraz przyływ kapitałów zagranicznych — do kraju, będącego od wieków państwem neutralnem.

Jasna rzecz, że szwajcarski rynek wewnętrzny jest za szczupły dla wchłonięcia gromadzących się na nim oszczędności. W tych warunkach eksport kapitałów jest dla Szwajcarii koniecznością, wynikającą ze struktury gospodarczej kraju. Bankowe operacje zagraniczne — będące w czasach dobrej konjunktury źródłem znacznych zysków, pokrywających niedobór szwajcarskiego bilansu handlowego — w dobie przesilenia naraziły banki na niemałe straty. Najdotkliwiej odczuły to Banque de Genève oraz Banque Populaire Suisse, które, podobnie jak w innych krajach, uciekły się w latach 1931-33 do pomocy państwa. Trudności tych banków zdecydowały o powstaniu ustawy bankowej, wywołały bowiem żywy oddźwięk w opinii publicznej oraz zrozumiały reakcję władz państwowych, które poniosły znaczne ofiary na sanację zagrożonych instytucyj kredytowych. Już w lutym r. b. Rada Związkowa ogłosiła projekt ustawy bankowej; projekt ten spotkał się z ostrą krytyką sfer bankowych, stojących na — słusznym — stanowisku, że normy prawne nie zastąpią umiejętnej i opartej na doświadczeniu polityki banków szwajcarskich. Postulaty banków zostały częściowo uwzględnione przez izby ustawodawcze, tak że ostateczny tekst ustawy uważać można za kompromisowy.

Niewątpliwie przeszkodą do opracowania jednolitych norm dla wszystkich szwajcarskich instytucyj kredytowych jest duża różnorodność szwajcarskiego systemu bankowego, na który składają się banki akcyjne, spółdzielcze, regionalne, kantonalne, kasy oszczędności zwykłe lub Reiffeisena, domy bankowe oraz banki kredytu hipotecznego. Biorąc pod uwagę brak jednolitości tego systemu, ustawodawca szwaj-

carski ograniczył się do opracowania przepisów o charakterze ramowym, pozostawiając poszczególnym bankom lub organom kontrolnym dużą swobodę w praktycznym zastosowaniu ustawy. Natomiast zasięg ustawy bankowej jest nader szeroki, obejmuje bowiem wszystkie instytucje kredytowe, gromadzące wkłady pod jakąkolwiek bądź formą, nie wyłączając filij banków zagranicznych.

Dążąc przede wszystkim do ochrony interesów akcjonariuszów i wierzycieli banków, ustawa nakłada na instytucje kredytowe obowiązek ogłaszania swych bilansów w odstępach rocznych, półrocznych lub kwartalnych w zależności od wysokości sumy bilansowej. Ponadto banki utrzymywać mają odpowiednie pogotowie kasowe oraz gromadzić fundusze rezerwowe, na które przelewać będą co najmniej $\frac{1}{20}$ część rocznych zysków netto. Z najdalej posuniętej opieki ustawowej korzystają wkłady oszczędnościowe do 5 tys. fr., którym zapewniono uprzywilejowane miejsce przy kolokacji wierzytelności w postępowaniu upadłościowym.

Duże znaczenie z punktu widzenia ochrony interesów klienteli bankowej posiadają przepisy, dotyczące odpowiedzialności kierownictwa oraz kontroli instytucyj kredytowych. Ustawa postanawia, że kierownicy banków lub organów nadzorczych są osobiście odpowiedzialni wobec banku, jak również wobec każdego akcjonariusza lub wierzyciela banku — za straty spowodowane złą wolą lub niedbalstwem. Niestosowanie się władz banków do wymagań ustawy karane będzie grzywną do 20 tys. fr. lub więzieniem do 6 miesięcy. Takim samym karom podlega szkodenie dobrej opinii banku (w tem również i Banku Narodowego).

Co się tyczy kontroli banków, to ustawa odrzuca zasadę bezpośredniego nadzoru państwa, zmniejszającego — zdaniem rządu szwajcarskiego — poczucie odpowiedzialności władz instytucyj kredytowych. Przyjęto natomiast system pośredni — kontroli za pomocą autonomicznych związków rewizyjnych, pod nadzorem Federalnej Komisji Bankowej, mianowanej przez rząd. Związki rewizyjne istnieją w Szwajcarji już od szeregu lat, powołane do życia z inicjatywy różnych grup instytucyj kredytowych, jak banków regionalnych, kas oszczędności i t. d. Obecnie istniejący stan rzeczy zostanie z mocy ustawy rozszerzony na wszystkie instytucje kredytowe. Związki rewizyjne będą zatwierdzane przez Federalną Komisję Bankową. Komisja ta składać się ma z 5 członków — ekspertów, nienależących do władz lub organów nadzorczych banków. Do najważniejszych zadań komisji bankowej należeć będzie, poza zatwierdzaniem związków rewizyjnych, opracowanie szczegółowych przepisów wykonawczych do ustawy ban-

kowej, zarządzanie nadzwyczajnych rewizyj banków oraz opinjowanie projektowanych instytucyj kredytowych. Komisja będzie mogła wymagać od banków usunięcia w oznaczonym terminie zauważonych niedokładności. W wypadku stwierdzenia poważniejszych wykroczeń przeciwko ustawie bankowej, Komisja obowiązana będzie do powiadomienia władz rządowych. Od postanowień Komisji bankowej przysługuje apelacja do Trybunału Federalnego.

Nakładając na banki cały szereg obowiązków, ustawa zmierza jednocześnie do zabezpieczenia instytucyj kredytowych przed nieuzasadnionym gwałtownym odpływem wkładów oraz do umożliwienia bankom dokonania sanacji. W pierwszym wypadku, gdy banki narażone są na stały i nadmierny odpływ wkładów mogą one zwrócić się do Rady Związkowej o przyznanie im odroczenia terminu płatności. Odroczenie takie obejmować może niektóre tylko lub wszystkie zobowiązania banku, z wyjątkiem zobowiązań, wynikających z obsługi (odsetki) kapitałów obcych, powierzonych bankowi. Rada Związkowa przyznać może odroczenie terminu płatności po zasięgnięciu opinii Banku Narodowego, Komisji Bankowej oraz Związkowej Kasy Pożyczkowej, pod warunkiem jednak, że należności wierzycieli banków mają całkowite pokrycie w aktywach instytucyj, jak również że wypłata odsetek będzie wykonywana w czasie przyznanego odroczenia. Ustawa nie podaje maksymalnego okresu, na jaki przyznane ma być odroczenie terminu płatności, stwierdzając jedynie, że okres ten powinien być ograniczony.

Niemniej korzystne dla banków są przepisy, dotyczące zawieszenia wypłat. Ustawa zezwala bankom, niemożącym wywiązać się w terminie ze swych zobowiązań, zwrócić się do kompetentnego sądu o przyznanie zawieszenia wypłat. Sąd po zbadaniu sytuacji banku i skonstatowaniu, że pretensje wierzycieli znajdują całkowite pokrycie w aktywach banku, przyznać może zawieszenie wypłat na okres roczny z prawem przedłużenia go na dalsze 12 miesięcy. W czasie zawieszenia wypłat bank pozostaje pod nadzorem kuratora, mianowanego i kontrolowanego przez sąd. O ile sanacja banku okaże się możliwą, sąd przedłuży okres zawieszenia wypłat na dalsze pół roku. Natomiast w wypadku zbyt dużego zadłużenia banku, w chwili wygaśnięcia okresu zawieszenia wypłat, sąd upoważni kuratora banku do natychmiastowego wystąpienia o ogłoszenie upadłości. Co się tyczy postępowania upadłościowego w stosunku do banków to ustawa wprowadza odwołanie od decyzji zarządcy masy upadłościowej do kompetentnego sądu, zaś od wyroków tego sądu — do Trybunału Federalnego. Postanowienia Trybunału będą mogły w szeregu wypadków odbiegać od

przepisów ustawy upadłościowej, między innymi w kwestji kolokacji wierzycieli, realizacji aktywów bankowych i t. d.

Oddzielny rozdział ustawy normuje stosunki między Bankiem Narodowym a bankami prywatnymi. Celem ułatwienia Bankowi Narodowemu jego polityki walutowej, banki prywatne obowiązane będą przedkładać Bankowi Narodowemu do aprobaty wszelkie projekty operacyj zagranicznych, przekraczających sumę 10 milj. fr. i polegających na emisji lub konwersji walorów zagranicznych państwowych i prywatnych oraz na udzielaniu kredytów zagranicznych w jakiejkolwiek formie, o ile termin płatności tych kredytów jest conajmniej roczny. W stosunku do projektowanych operacyj zagranicznych, Bankowi Narodowemu przysługuje prawo weta, z którego jednak władze banku korzystać mogą jedynie w wypadku, gdy sytuacja walutowa oraz kredytowa lub ogólne położenie gospodarcze kraju będzie tego wymagało. Nie podlega natomiast kompetencji Banku Narodowego badanie projektowanych operacyj z punktu widzenia ich pewności.

Dalsze przepisy, dotyczące Banku Narodowego, idą głównie w kierunku dokładnego informowania Banku Centralnego o sytuacji na rynku. W tym celu banki, których suma bilansowa przekracza 100 milj. fr., przedstawiać mają Bankowi Narodowemu miesięczne stany rachunków oraz szczegółowe bilanse na koniec każdego półrocza podług wzoru ustalonego przez Bank Narodowy. Niezależnie od powyższego, Bankowi Narodowemu przysługuje prawo wymagania od instytucji kredytowych wszelkich wyjaśnień, dotyczących przedstawionych bilansów oraz innych informacji.

Wreszcie ustawa nakłada na banki obowiązek informowania Banku Narodowego o każdym zamierzonym podwyższeniu oprocentowania emitowanych przez nie bonów kasowych i porozumienia się z nim w tej sprawie. Bony kasowe odgrywają na rynku szwajcarskim dużą rolę, przyczem kształtowanie się tych bonów decyduje o tendencji innych stóp rynkowych. W praktyce wielkie banki szwajcarskie porozumiewały się już od pewnego czasu z Bankiem Narodowym w kwestji projektowanych operacyj zagranicznych i podwyższenia oprocentowania bonów kasowych w formie t. zw. „gentlemen's agreement”.

Przepisy przejściowe omawianej ustawy wyznaczają bankom oraz związkom rewizyjnym trzyletni okres na dostosowanie się do nowych norm prawnych i postanawiają poza tem, że pierwsza ogólna rewizja banków przeprowadzona ma być w roku 1936.

Ustawa wejdzie ostatecznie w życie w lutym 1935 r., po wygaśnięciu t. zw. prawa opozycji, o ile ludność nie skorzysta z przysługującego jej referendum.

OBUMARŁA WALUTA ZŁOTA

System waluty złotowej rozwinął się i udoskonalił przedewszystkiem w Anglii. Odpowiada on specyficznym warunkom gospodarstwa angielskiego, które jest w wyższym stopniu niż jakiekolwiek inne związane z gospodarstwem światowym. Polityka Banku Angielskiego jest wciąż jeszcze wzorem dla innych banków centralnych świata. — Zrozumienie zagadnień waluty złotej w szerokiej opinii publicznej kraju pozostawia nadal wiele do życzenia. Nie pojmuje ona dobrze ani dlaczego Anglja od waluty złotej odstąpiła ani też z jakich względów i pozornie wbrew swoim interesom nie popiera ona zbyt gorąco polityki bloku złotego. Przypuszczamy, że poniższe tłumaczenie artykułu „The Economist” z dn. 17 listopada 1934 r. uzmysłowi naszym Czytelnikom właściwy charakter tych resztek waluty złotej, jakie się dotychczas w świecie utrzymały oraz angielski punkt widzenia w kwestji wyjścia z obecnego impasu gospodarczego. Chcielibyśmy przytem zaznaczyć, że sugestij pisma angielskiego nie można przenosić żywcem na teren polski. Sytuacja bowiem Polski, zarówno gospodarcza jak walutowa, odbiega znacznie od sytuacji reszty krajów bloku złotego ze względu na już dokonane kilkuletnie wysiłki w kierunku usunięcia dysproporcij pomiędzy zewnętrzną a wewnętrzną siłą kupna złotego.

Redakcja.

Jak dalece system pieniężny utrzymywany przez blok złoty może jeszcze uchodzić za walutę złotą? Waluta złota, o ile wogóle ma mieć jakiś sens, musi odpowiadać pewnym „regułom gry”. Złoto np. musi być kupowane i sprzedawane po stałych cenach w więcej niż jednym kraju; jeżeli poziom cen jednego kraju wzrośnie ponad poziom innych krajów, złoto musi się pozwolić odpływać jako najtańszemu artykułowi eksportowemu; poczem muszą zacząć działać w tym kraju wpływy deflacyjne, inflacyjne natomiast tendencje w innych krajach o walucie złotej; i złoto musi działać przy pomocy takich ruchów w kierunku wyrównania względnej siły kupna różnych walut z niem związanych.

W świecie dzisiejszym istnieje w istocie rzeczy coś w rodzaju waluty złotej, pozatem stosunkowo stała waluta szterlingowa oraz idący w pojedynkę nieokreślonymi torami, dolar; zarówno obecny jak i przyszły stosunek do złota walut oderwanych od tego metalu jest conajmniej mglisty. Ceny w dolarach i funtach nie wzrosły proporcjonalnie do rzeczywistej deprecjacji tych walut w stosunku do złota. Ich deprecjacja obniżyła zatem w U. S. A. i Wielkiej Brytanji poziom cen wyrażony w złocie. Musi to działać zniżkowo na ceny w krajach bloku złotego tak długo, jak utrzymują one swe obecne parytety wymienne i sprzedają złoto po obecnych cenach. W rzeczywistości można równie dobrze powiedzieć, że złoto i waluty bloku złotego poszły w górę w stosunku do dolarów i funtów, jak że dolary i funty uległy deprecjacji, ponieważ przeszło 90% ogólnej sumy obrotów światowych dokonuje się obecnie w walutach zdeprecjonowanych.

Jak w tych warunkach operowały kraje bloku złotego walutą złotą? Ich banki centralne oddawały dotychczas, formalnie przynajmniej, złoto względnie dewizy złote każdemu, kto przedłożył odpowiednie banknoty; ich waluty przeto nie spadły nigdy znacznie poniżej dolnego punktu złota. Tego rodzaju wolne wysyłki złota stały prawie zawsze w związku z „paniką” lub też „ucieczką kapitałów”, nie zaś z celami wynikającymi z normalnego funkcjonowania waluty złotej. Jeżeli chodzi o wyrównywanie przez utratę złota sił kupna, miało to miejsce jedynie wtedy, kiedy złoto odpływało celem wyrównania ujemnego bilansu handlowego. Ujemne bilanse handlowe krajów bloku złotego stoją jednakże w luźnym, o ile wogóle w jakimkolwiek związku z różnicami sił kupna zachodzącymi pomiędzy ich krajami a pomiędzy U. S. A. lub Brytanią; import bowiem, któryby w razie normalnego funkcjonowania waluty złotej zalał blok złoty jako rezultat różnic w sile kupna, został od samego początku zahamowany przez wyrafinowany i skomplikowany system kontyngentów, taryf etc. W ten sposób zapobiegnięto powstaniu ujemnego bilansu handlowego w takich rozmiarach, w jakichby go normalnie należało się spodziewać. Środki z zakresu polityki handlowej uczyniły zbędnymi środki walutowe, których zastosowanie winno mieć miejsce po wystąpieniu przewartościowania walut związanych ze złotem; w rezultacie uczyniły one jednak z tejże waluty złotej czczą formalność pozbawioną skuteczności. Różnice siły kupna, któreby normalna waluta złota wyrównała, dalej pozostają. Wewnętrzny poziom cen krajów bloku złotego zostaje podtrzymany. Waluta złota, która była pierwotnie środkiem zachowania parytetu, staje się celem sama w sobie; parytet nawet ulega zakłóceniu, a waluta złota zamienia się w formalny „narodowy” system, podobnie jak funt szterling. W rzeczywistości, złoto w bloku złotym może wywierać pełnię swej międzynarodowej siły kupna jedynie znalazłszy się w kieszeni emigranta do kraju dolara albo funta — nigdy jednak kiedy pozostaje w kieszeni obywatela bloku złotego. Waluta złota bloku złotego podlega w ten sposób środkom kontrolnym, które, jakkolwiek różne co do formy, są w swoich skutkach identyczne ze „środkami kontrolnymi” krajów posiadających przymusowe ograniczenia dewizowe.

Czy jednak stałość kursów zagranicznych warta jest tych wszystkich bolesnych wysiłków? Można dowodzić, że celem naszym powinno być doprowadzenie do równowagi pomiędzy wartościami wymiennymi różnych walut a odpowiadającymi im siłami kupna raczej, niż bezpośrednia stabilizacja. Niestalałość kursów jest skutkiem a nie przyczyną licznych zaburzeń, które zniszczyły zaufanie międzynarodowe; musi się przeto wpierw usunąć te podstawowe zaburzenia. Gdyby wszystkie waluty były zbliżone do swych parytetów siły kupna, wahania kursów nie dawałyby więcej powodów do tworzenia barier celnych niż waluta złota.

Kursy można doprowadzić do równowagi z siłami kupna walut narodowych w różny sposób. Najpierw można automatycznej walucie złotej pozwolić funkcjonować automatycznie. Ogrom jednak pro-

blemu bezrobocia, przed jakimby tego rodzaju metoda postawiła blok złoty, wyklucza ją natychmiast. Ponadto odpływ złota z tych krajów byłby olbrzymi. Opinia publiczna nie daje się łatwo przekonać, że wielkie rezerwy złota tworzy się po to tylko, żeby je zmniejszać, kiedy nadejdzie kryzys gospodarczy. Powtórę, wewnętrzne poziomy cen krajów bloku złotego można obniżać w drodze akcji państwowej celem doprowadzenia ich do zgodności z zewnętrznym, światowym poziomem cen i kosztów. Propozycja ta jest podobna do rozbrojenia; każdyby jej pragnął, ale dla swojego bliźniego! Gdyby jakiś kierownik banku emisyjnego w bloku złotym zechciał zainicjować naprawdę deflacyjną politykę, ukamienowanoby go. W dodatku jakakolwiek dostateczna obniżka płac jest polityczną niemożliwością; co więcej jest wątpliwem czy obniżka obecnych płac wystarczaby, ponieważ ostateczne produkty zawierają koszty maszyn etc., w których są skrytalizowane uprzednie płace i jedynie równoległa obniżka wszystkich form zadłużenia może rozwiązać tę trudność. Jak można obecnemu blokowi złotemu doradzać dostatecznie głębokie środki deflacyjne, kiedy istniejąca, niedostateczna deflacja okazała się prawie że niemożliwą do zniesienia, kiedy spowodowała kryzysy polityczne i rozlew krwi, i kiedy ze wszystkich stron podnoszą się postulaty realizowania wielkich „Robót Publicznych”? Progamy te, jeżeli nie wchodzą jedynie w miejsce prywatnej przedsiębiorczości, muszą zwiększać siłę kupna, o ile mają być uwieńczone powodzeniem; — to zaś jest przeciwne deflacji. Po trzecie, blok złoty może przeprowadzić dewaluację t. zn. sprowadzić swe waluty spowrotem do parytetu siły kupna przez obniżenie zawartości złota w swych walutach, co by automatycznie obniżyło ich walutę w odniesieniu do funtów i dolarów. Wydaje się jednak, że mężowie stanu bloku złotego są nieodwołalnie przeciwni takiej metodzie. Warstwa wierzycieli w krajach złotych musi zostać dużo poważniej dotknięta, zanim się zgodzi na tego rodzaju krok. Jednakże podczas gdy wierzyciele mogą tworzyć ustawy pieniężne, dłużnicy mogą urządzać rewolucje; i jest kwestją przyszłości, jak dalece jedna warstwa potrafi w krajach bloku złotego przyprzeć do muru drugą.

Możemy zatem wyciągnąć następujące ogólne wnioski, nie wdając się w ich ocenę. Kraje bloku złotego nie przeprowadzą jeszcze dewaluacji; wciąż jeszcze wolą one stabilizację w złocie od stabilizacji na huśtawce pomiędzy funtem a dolarem. Powtórę do rzeczywiście i dostatecznej deflacji w krajach bloku złotego nie dojdzie. Raczej wystąpią pewne tendencje inflacyjne, w miarę jak przewartościowanie ich walut będzie im coraz bardziej ciążyło. Ich wielkie zapasy złota pogłębią wtedy te inflacyjne tendencje. Nie ograniczą się one jak dotychczas do stworzenia większej płynności na rynku pieniężnym dla operacji pożyczkowych państwa bez pobudzenia nowych prywatnych emisji. Jeżeli pozatem handel światowy skurczy się jeszcze bardziej, kraje bloku złotego będą się starały nie zwracać na to dalszej uwagi. Wtedy żądanie za wyłączenie wewnętrznej ekspansją stanie się niemożliwe do pokonania — t. zn. jak długo publiczność jest przekonana,

że korzyści waluty ustalonej w złocie przewyższają ujemne strony waluty przewartościowanej w odniesieniu do towarów.

Jeżeli diagnoza postawiona przez nas jest słuszną, to w przyszłości będziemy prawdopodobnie mieli w świecie dwa złoto-walutowe tereny: blok złoty i teren waluty funtowo-dolarowej. Dolar jest obecnie złączony ze złotem, a nawet w razie dalszej dewaluacji zostanie ponownie z nim związany. Łączność funta ze złotem jest co najmniej elastyczna, ponieważ Bank Angielski wciąż kupuje i sprzedaje złoto, jakkolwiek ceny wahają się w szerszych granicach, niż kiedy był ustawowo ze złotem związany. Siła kupna funta i dolarów z jednej strony a walut bloku złotego z drugiej nie może ulec zrównaniu dla wszystkich wymienionych wyżej przyczyn. Jedynie tylko ograniczenie importu do krajów złotych było aż nazbyt łatwą rzeczą, niemożliwym zaś stało się rozwiniecie ich eksportu, a nawet wysiłki zrównania eksportu z importem w drodze kompensacji i wzajemnych układów zdołały ograniczyć względnie zmniejszyć ujemne bilanse handlowe jedynie w drodze drastycznego obniżenia ogólnej sumy obrotów handlu zagranicznego. Z czasem „dumping” staje się jedynym wyjściem; i niewiadomo czyim kosztem ma się odbywać „dumping” w handlu zagranicznym. Jeżeli kosztem szerokich mas krajowych konsumentów, to pociąga to za sobą pewien wzrost wewnętrznego poziomu cen, co jedynie utrudni cenom tych krajów zejście do konkurencyjnego poziomu. Jeżeli eksport ma być subsydjowany przez nałożenie opłat na zapotrzebowanie dewiz ze strony importerów, to znaczy to w rzeczywistości, że waluty zagraniczne staną się droższe — jednym słowem byłby to pewien rodzaj dewaluacji walut bloku złotego, któryby w sposób nieunikniony doprowadził do otwartej dewaluacji.

Obecnie możemy powiedzieć jedynie, że istnieją w świecie dwie naogół autarchiczne grupy gospodarcze, o różnych systemach walutowych. Jak daleko „ożywienie” może się posunąć w którymkolwiek kraju, jest dzisiaj otwartą kwestją, pójdzie ono jednak na tych dwóch terenach gospodarczych pewnością różnymi drogami. Ożywienie może pozatem posunąć się w bloku złotym jedynie w sposób bardzo odmienny w każdym z jego składowych krajów. Zanim fala ożywienia dosięgnie krajów bloku złotego, będą one nadal tkwiły w depresji podobnej do tej, z którą walczyła Wielka Brytania w okresie powojennym, jako rezultat stabilizacji jej waluty na zbyt wysokim poziomie. Brytania jednak była wtedy wolno-handlowym społeczeństwem i mogła utrzymać dość wysoki poziom produkcji oraz stopy życiowej. Dzisiaj świat jest rozdzielony na kraje związane ze złotem i wolne od złota, te dwie zaś obszerne grupy rozpadają się w dalszym ciągu na małe jednostki usiłujące z trudem utrzymać niezależne gospodarstwa narodowe i poziomy cen. Wielu zapyta, czy można odbudować międzynarodowy system gospodarczy w tak anarchicznych stosunkach. Można tylko powiedzieć, że jeżeli tego rodzaju próba nie zostanie dokonana i to dokonana szybko, to „możliwości gospodarcze dla naszych wnuków” nie wydadają się być nieograniczone.

REFORMA BANKOWA W NIEMCZECH

Jak wiadomo, w roku ubiegłym rząd Rzeszy powołał Komisję dla zbadania i ustalenia braków w organizacji niemieckiej bankowości. Ta Komisja ankietowa zebrała się poraz pierwszy 6 sierpnia r. ub. Badania i obrady trwały do końca grudnia ub. r., a obecnie Komisja przygotowała sprawozdanie, które przewodniczący jej dr. H. Schacht wręczył kanclerzowi Rzeszy wraz z dołączonym projektem ustawy bankowej. W początkach grudnia r. b. sprawozdanie zostało opublikowane, wobec czego jesteśmy w możności podać w streszczeniu najważniejsze jego wnioski. Zapoznanie się z treścią tego sprawozdania jest szczególnie wskazane, gdyż zawiera ono wiele myśli, które mają znaczenie nie tylko dla bankowości niemieckiej. Pewne koncepcje niemieckiej Komisji ankietowej wartołoby również przestudjować pod kątem widzenia potrzeb i bolączek polskiego aparatu kredytowego.

Komisja ankietowa miała zadanie zbadać braki niemieckiego aparatu kredytowego i wypracować wnioski w kierunku dostosowania organizacji tego aparatu do koncepcyj ustrojowych idei narodowo-socjalistycznej. Ruch hitlerowski — jak wiadomo — ogłosił hasła bardzo radykalne i domagano się „Brechung der Zinsknechtschaft“, upaństwowienia wielkich banków etc. Otóż nic podobnego nie znajdujemy w sprawozdaniu i projekcie Komisji ankietowej. Hasła radykalne poszły w ką — czego wymownym symbolem jest dymisjonowanie twórcy hitlerowskiej ideologii gospodarczej prof. Federa, — natomiast pozostały postulaty, które nadają się do przyjęcia nawet w bardzo liberalnych ustrojach państwowych.

Sprawozdanie oświeśla przedewszystkiem przyczyny kryzysu bankowego w Niemczech, który rozpoczął się w r. 1931. Przyczyny te nie leżą — zdaniem Komisji — ani w organizacji ani w formach kredytu. Przeciwnie; fakt, że banki potrafiły w ciągu krótkiego czasu wypłacić miljardowe sumy, świadczy, że struktura niemieckiego aparatu kredytowego jest zdrowa. Do kryzysu przyczyniła się błędna polityka władz bankowych. Polegała ona na zaciąganiu nadmiernych krótkoterminowych kredytów zagranicą i udzielaniu za wysokich kredytów wielkim firmom wzgl. koncernom. Zamrożenie tych wielkich kredytów pogorszyło i tak niezadawalającą płynność banków i wpłynęło ujemnie na ich rentowność ze względu na konieczność dokonywania coraz większych odpisów. Nadmierny dopływ kredytów zagranicznych nie wzmocnił wewnętrznej siły aparatu kredytowego, lecz przyczynił się do wzrostu liczby instytucyj kredytowych, niemających skądinąd racji bytu. Szczególnie silny przyrost liczbowy wykazały instytucje publiczne.

Przechodząc do kwestji reformy aparatu kredytowego, Komisja stwierdza, że państwo narodowo-socjalistyczne powinno

mieć możność korzystania w pierwszym rzędzie z kredytu swoich obywateli celem zrealizowania swoich zadań. W czasach normalnych państwo może swoje potrzeby zaspakajać z wpływów podatkowych. Jak długo jednak wskutek wojny, inflacji i błędnej gospodarki poprzednich rządów tego normalnego stanu nie można osiągnąć, musi państwo posiadać możliwości zaciągania pożyczek. Jest to możliwe tylko pod warunkiem, że oszczędności obywateli poprzez rynek kapitałowy będą doprowadzone i powierzone państwu. Aby osiągnięcie tego celu zapewnić, należy wprowadzić ustawowy nadzór nad całością kredytu. Nadzór ten musi być dostatecznie elastyczny, by umożliwiał sprawność działania aparatu kredytowego w duchu programowych założeń socjalizmu narodowego.

Postulaty w zakresie reformy Komisja ujęła w siedem punktów, a mianowicie: 1) nadzór nad wszystkimi instytucjami kredytowymi, 2) wprowadzenie koncesji na zakładanie nowych instytucji; 3) zapewnienie dostatecznej płynności; 4) oddzielenie rynku pieniężnego od kapitałowego, 5) zabezpieczenie uporządkowanego obrotu płatniczego, 6) czuwanie nad operacjami kredytowymi i daleko idąca jawność interesów, 7) celowa organizacja urzędu nadzorczego.

ad 1) W Niemczech nie istniała dotychczas publiczna kontrola nad całokształtem aparatu kredytowego. W czasie obecnego kryzysu ustanowiono nadzór nad bankami w postaci Komisarza Bankowego i „*Kuratorium für das Bankgewerbe*“, jednak nadzór ten nie obejmował kas oszczędnościowych i żyrowych, a poza tem był wyposażony wogóle w zbyt szczupłe kompetencje. Dlatego stworzenie ogólnego nadzoru państwowego uważa Komisja za „nieodpartą konieczność“.

ad 2) W Niemczech nie istniał dotychczas obowiązek uzyskiwania koncesji na założenie przedsiębiorstwa bankowego, a określenia „bank“, „bankier“, „kasa oszczędności“ nie były dostatecznie prawnie chronione. Aby zapobiec chaotycznej rozbudowie aparatu kredytowego Komisja proponuje wprowadzenie wymogu koncesji i ochronę prawną wymienionych wyżej nazw.

ad 3) W celu zapewnienia odpowiedniej płynności instytucji kredytowych należy ustanowić przepisy, które będą ograniczały negatywnie maksymalną wysokość zainwestowanych i mniej płynnych aktywów, a pozytywnie ustalać minimalne kwoty utrzymywania szczególnie płynnych lokat. Komisja ustala w swem sprawozdaniu stopnie płynności poszczególnych aktywów, kładąc przytem duży nacisk na konieczność ułatwienia mobilizacji portfelów papierów wartościowych.

ad 4) W celu rozłączenia interesu krótkoterminowego od długoterminowego, Komisja proponuje, aby wszystkie instytucje miały prawo przyjmować wkłady oszczędnościowe z tem, że wkłady te winny być zużytkowane do lokat długoterminowych oraz bilansowo oddzielane od innych typów wkładów. Przez takie unormowanie zostanie podniesiona pewność wkładów (?) a rynek kapitałowy uzyska poważne kapitały długoterminowe, co może się przyczynić do zwiększenia dzia-

łałości emisyjnej instytucyj kredytu długoterminowego i do obniżenia stopy procentowej na rynku kapitałowym.

ad 5) Obrót bezgotówkowy przynosi naogół korzyść gospodarstwu narodowemu, jest jednak równocześnie przyczyną wielu zaburzeń w niemieckim aparacie kredytowym z powodu nadużywania go (t. zw. *Verrechnungskassen* por. notatkę w kronice „Banku” nr. 8 z r. b.). Stąd Komisja postuluje oddanie całego obrotu bezgotówkowego pod nadzór Banku Rzeszy z tem, że dotychczasowa organizacja obrotu nie ulegnie zmianie.

ad 6) W dyskusjach publicznych na temat reformy bankowości niemieckiej wysunęły się trzy zasadnicze postulaty; żądano mianowicie: 1) upaństwowienia aparatu kredytowego, 2) decentralizacji tego aparatu przez tworzenie banków regionalnych i 3) odbudowy stanu „prywatnych bankierów”.

Komisja wypowiada się przeciw etatyzacji i wyraża pogląd, że „pomijając zadania komunalnych kas oszczędności, inicjatywa prywatna o własnej odpowiedzialności stanowi najbardziej celową organizację instytucyj kredytowych z tem oczywiście, że należy przez odpowiednie ukształtowanie nadzoru zapewnić wpływ interesów ogólnych na działalność banków”. Centralizacja bankowości wywiera ujemny wpływ na życie gospodarcze; dlatego też Komisja uważa, że należy dążyć do decentralizacji i popierania banków regionalnych. Należy również popierać rozwój domów bankowych (*Priwatbankiers*).

Następnie Komisja formułuje szereg postulatów w zakresie bezpieczeństwa interesów czynnych. Należy mianowicie dążyć do poprawienia stosunku między kapitałami własnymi a obcymi w bankach; ustalaniem tego stosunku powinien się zajmować urząd nadzorczy, gdyż stałych norm ustawowych stwarzać tu nie można. Instytucje powinny kredyt rozdzielać między różnorodne gałęzie gospodarcze, gdyż różnorodność zabezpieczeń zmniejsza ryzyko strat. Urząd nadzorczy powinien ustalać maksymalną granicę kredytu z jakiej może korzystać w danej instytucji jeden kredytobiorca. Pozatem Komisja domaga się, aby banki miały obowiązek szczegółowego sporządzania bilansów i sprawozdań; wszystkie instytucje powinny przytem przysyłać swoje roczne bilanse Bankowi Rzeszy a instytucje, których suma bilansowa przekracza milion marek — również surowe bilanse miesięczne.

ad 7) Wyniki przewidzianych środków uzdrowienia niemieckiej bankowości zależą głównie od pracy urzędu nadzorczego. W urzędzie tym powinny się koncentrować interesy państwa oraz Banku Rzeszy, jako naczelnej instytucji emisyjnej. Prezes Banku Rzeszy powinien być przewodniczącym urzędu nadzorczego; w skład urzędu powinni wchodzić przedstawiciele poszczególnych resortów gospodarczych Rzeszy.

Z właściwym sobie pośpiechem obecny rząd Rzeszy wcielił postulaty Komisji w życie, uchwalając dn. 4 grudnia b. r. ustawę o bankach i kasach oszczędności. Omówieniem szczegółów tej ustawy zajmujemy się w osobnym artykule, tu zaś tylko ograniczymy się do podania

organizacji nadzoru nad bankowością. Otóż projektowany przez Komisję ankietową urząd nadzorczy, został ustanowiony pod nazwą „*Aufsichtsamt für das Kreditwesen*”. Składa się on w/g § 30 ustawy a) z Prezesa Banku Rzeszy, jako przewodniczącego, b) z wiceprezesa Banku Rzeszy jako zastępcy przewodniczącego, c) członka mianowanego przez wodza Rzeszy (Führera), d) z podsekretarza stanu ministerstwa sprawiedliwości, skarbu, gospodarki Rzeszy i wyżywienia Rzeszy. Dotychczasowe Kuratorjum bankowe zostało zniesione. Urząd Komisarza bankowego został utrzymany, ale kompetencje jego uległy pewnym zmianom. Komisarz bankowy ma prawo brać udział w posiedzeniach urzędu nadzorczego z głosem doradczym.

W pewnym związku z pracami Komisji ankietowej pozostaje ogłoszona ustawa z dn. 4 grudnia b. r. o podziale zysków w spółkach kapitałowych (*Anleihestockgesetz*). Treść jej podamy w „Kronice”.

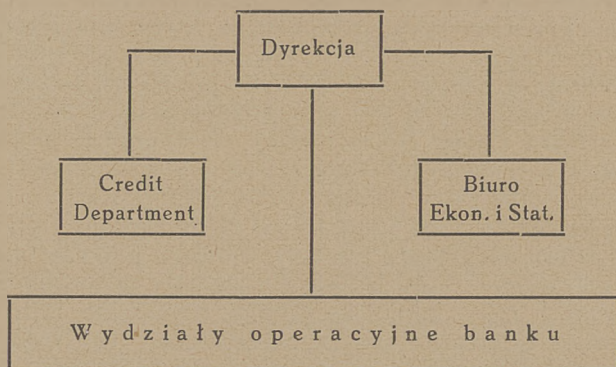
Adolf Bagnowski

„CREDIT DEPARTMENT” BANKÓW AMERYKAŃSKICH

Specyficznym rysem bankowości amerykańskiej jest wyjątkowo silnie rozbudowana organizacja kredytowo-badawcza, istniejąca w każdej większej instytucji, znana pod nazwą „Credit Department”, która mimo tej nazwy nie ma nic wspólnego z wydziałami kredytowymi, jak to jest przyjęte w naszej terminologii, a których odpowiednikiem w Stanach jest „Loan Department”. *)

„Credit Department” jest precyzyjnie zorganizowanym aparatem dla wszechstronnej analizy stanu finansowego, rentowności i odpowiedzialności moralnej i kredytowej tych wszystkich osób fizycznych i prawnych, które bezpośrednio lub pośrednio wchodzi w orbitę interesów lub zainteresowań banku i jego klientów. „Credit Department” w pierwszym rzędzie służy interesom własnym banku, a jako wtórną funkcję ma udzielanie informacji kredytowych klientom i korespondentom banku.

Aby zrozumieć, jakie znaczenie posiada „Credit Department” w przeciętnym większym banku amerykańskim, zredukujemy działalność banku handlowego do dwóch zasadniczych funkcji: przyjmowania wkładów i udzielania pożyczek. Gdy to uczynimy, graficznie bank amerykański przedstawiać się będzie jak następuje:



Z powyższego zrodziło się porównanie, iż „Credit Department” jest mózgiem aparatu operacyjnego banku, nie uchybiając w tym względzie wydziałowi ekonomicznemu, który przyczynia się do kształtowania ogólnej polityki kredytowej.

Ogólnie mówiąc „Credit Department” zajmuje się ustawicznym gromadzeniem, segregacją i analizą tych wszystkich materiałów kre-

*) Powyższy szkic skreślił autor na podstawie własnych obserwacji i praktyki w kilku instytucjach bankowych w Nowym Yorku.

dytowych które mieć mogą wpływ na wyrobienie sobie konkretnego pojęcia o stanie i zdolności kredytowej osób i przedsiębiorstw; referowaniem na tej podstawie spraw kredytowych Dyrekcji banku i wreszcie udzielaniem informacji kredytowych.

Należy tu zaznaczyć, iż istnienie „Credit Department” w obecnej formie jest produktem ostatnich lat kilkunastu i wynikiem wielkiego rozwoju bilansoznawstwa i kredytoznawstwa, na przesłankach których opiera on swoją działalność.

Dla osiągnięcia swoich wytycznych „Credit Department” posiada następujące czynniki składowe:

1. Sekcję Analiz Kredytowych.
2. Sekcję Wywiadów Kredytowych.
3. Archiwum Kredytowe.
4. Sekcję Referentów Kredytowych.

S e k c j a A n a l i z K r e d y t o w y c h .

Na wstępie zaznaczyć należy, że podstawowym wymaganiem banku przy wszelkich obrotach kredytowych jest przedstawienie należycie sporządzonego bilansu wraz z rachunkiem strat i zysków. Rzecz prosta bilanse składane przez klientów i pożyczkobiorców różnią się między sobą pod wieloma względami, w zależności od wielkości przedsiębiorstwa, wielkości i charakteru kredytu, organu sporządzającego bilans i t. d. Tak więc dla osób prywatnych i mniejszych przedsiębiorstw w większości wypadków będzie rzeczą wystarczającą złożenie danych bilansowych na blankietach przez bank dostarczanych, uzupełnionych dołączonym kwestionariuszem banku, wszystko to sporządzone przez właściciela przedsiębiorstwa lub zwykłego buchaltera. W odniesieniu do poważniejszych pożyczkobiorców przedkładane bilanse muszą być sporządzane przez buchalterów przyśięgłych (*Certified Public Accountants*), częstokroć w formie wyczerpującego raportu ze szczegółowym zestawieniem odnośnie wszystkich grup aktywów i passywów danego przedsiębiorstwa, wraz z analizą statystyczną rachunku strat i zysków za okres bieżący i poprzedni.

Wobec dziesiątek tysięcy i więcej bilansów powyżej scharakteryzowanych wpływających do banku, szczególnie w pewnych okresach sprawozdawczych roku, jakimi są terminy kwartalne, półroczne i roczne, jest rzeczą konieczną aby „przetrawienie” tych różnorodnych danych bilansowych odbywało się w sposób szybki, a dokładny i co więcej aby wyniki analityczne przedstawiały się w formie przejrzystej, standaryzowanej dla natychmiastowego i późniejszego użytku Dyrekcji, referentów i tych wszystkich, którzy mogą mieć z niemi w banku do czynienia.

W tym przeto celu każdy bank amerykański jest w posiadaniu przez siebie opracowanego, obecnie mało się między bankami różniącego, szematu skondensowanego bilansu i rachunków strat i zysków. Szemat ten przedstawia się w formie blankietu, drukowanego, rozmiarów kancelaryjnej strony, z sześcioma rubrykami pionowymi.

W pierwszej rubryce w numerycznym porządku wydrukowane są zasadnicze pozycje aktywów przedsiębiorstwa, a pod nimi zasadnicze pozycje passywów, a następnie pozycja kapitału obrotowego, czystego kapitału zakładowego i wreszcie zasadnicze pozycje rachunku strat i zysków. Pozostałych pięć rubryk pionowych jest pozostawionych in blanco dla wpisywania odnośnych danych cyfrowych za okres sprawozdawczy i w następstwie dla przyszłych okresów sprawozdawczych, rocznych, półrocznych czy kwartalnych.

Po należytem wypełnieniu tego szematu, przytem dane cyfrowe zaokrąglone są do tysiący dolarów, wprawny rzut oka pozwala na szybkie zorjentowanie się zarówno w istniejącym obrazie finansowem przedsiębiorstwa jak i porównawczo w zestawieniu z okresami ubiegłymi. Zestawienie to daje nietylko obraz płynności cyfrowej przedsiębiorstwa, lecz równocześnie jego podstaw kapitałowych i obrotów i służy za podstawę do wyprowadzenia wielorakich stosunków między odpowiednio dobranymi pozycjami bilansowemi, stosunków które w ostatniej analizie dają wyraz głównym słabostkom czy zaletom danego przedsiębiorstwa.

Dla osiągnięcia takich efektów, jest jednak rzeczą konieczną, aby dane bilansowe od klientów otrzymane zostały należycie „przetrawione”, a kwintesencja ich umieszczona na szematach, o których mowa. Zadaniem Sekcji Analiz Kredytowych jest właśnie należyte „przetrawienie” tych materiałów w myśl założeń polityki kredytowej banku i ostrożne rozklasyfikowanie tych danych na szematach banku.

Wobec tego iż banki, o których mowa, są instytucjami kredytu krótkoterminowego, analiza bilansów odbywać się musi przede wszystkim z punktu widzenia płynności przedsiębiorstwa i jego rentowności a w następstwie bezpieczeństwa podstaw istnienia.

Najważniejszym zatem punktem analizy jest należyta klasyfikacja środków płynnych, co wymaga krytycznej ewaluacji danych bilansowych, przedstawionych przez klienta i przyjętych za słuszne ilościowo tylko, lecz nie jakościowo.

By temu podołać analista kredytowy musi mieć nietylko doskonałą znajomość nauki o bilansach, lecz również nauki o organizacji przedsiębiorstw, systemie dystrybucji i t. p.

Opracowanie analizy bilansu jest dopiero pierwszym etapem pracy „Credit Department”. Następnym etapem jest:

2. Sekcja Wywiadów Kredytowych.

O ile Sekcja Analiz ograniczona jest do skonstatowania pewnych formalnych założeń wynikających z danych cyfrowych, o tyle Sekcja Wywiadów ma zadanie daleko szersze: uchwycenia istotnej, życiowej strony danego przedsiębiorstwa, oceny jego kierownictwa, reputacji, znaczenia, sposobu wywiązywania się z zobowiązań, czyli wszystko razem praktycznej korektywy obrazu widocznego w bilansie, a co więcej uzyskania

w dobrze pojętym interesie banku informacji jak najdalej idących, co do wielkości i jakości kredytów i ryzyka ze strony innych banków i przedsiębiorstw w odniesieniu do danego przedsiębiorstwa.

Sprawność i pomysłowość wywiadowczej służby kredytowej banków amerykańskich może iść tylko w parze z metodami Scotland Yard. Jest zaś to możliwem w pierwszym rzędzie dzięki uniwersalnemu w Stanach kanonowi, wymiany informacji kredytowych, uznanemu za niewzruszalny przez wszystkie bez wyjątku banki, przedsiębiorstwa handlowe i przemysłowe, następnie zaś dzięki istnieniu połączonych płatnych biur kredytowych w rodzaju Dunn & Bradstreet Inc., pokrywających swymi emisariuszami całe Stany i główne rynki świata i gromadzących ustawicznie dane o zdolności kredytowej przedsiębiorstw. Poza tem jednak niema wręcz źródeł kredytowych, które by nie zostały wciągnięte w zakres poszukiwań wywiadowcy kredytowego. Wymienić więc tu należy wszelkie możliwe do pomyślenia księgi referencyjne bankowości, handlu i przemysłu z całego świata i we wszelkich językach, czasopisma i periodyki, archiwa sądowe, Izby Handlowe, przedstawicielstwa państw obcych, agencje banków zagranicznych, organizacje zawodowe, administracyjne i t. p.

Kwintesencją zawodu wywiadowcy kredytowego jest nietyle wiedzieć jakich w każdym wypadku informacji ma zasięgnąć, ale co ważniejsze, gdzie i jak je może znaleźć, co wymaga nieprzeciętnego sprytu. Przy normalnym biegu wypadków, sprawy te są o tyle ułatwione, że bank wymaga od każdego pożyczkobiorcy, po za bilansem, referencyj bankowych i handlowych, a co więcej nawet po ustaleniu stosunków z klientem, bank jest w posiadaniu bez mała pełnej listy tych wszystkich banków z którymi klient prowadzi interesa i głównych dostawców. Jest przytem rzeczą przyjętą, iż wywiady o klientach czy pożyczkobiorcach banku odbywają się w okresach periodycznych, co pół roku lub co rok, zbiegając się przeważnie z periodycznem rozważaniem kontyngentów kredytowych dla pożyczkobiorców. Dzięki tej periodyczności wywiadów, odbywanych z zasady przede wszystkim z przedsiębiorstwami uprzednio już widzianymi, bank jest w ciągłym kontakcie ze zmieniającym się stanem rzeczy.

Co więcej, między poszczególnymi Credit Departments banków i przedsiębiorstw, operującymi w tem samym mieście, zawiązują się pewne osobiste nici przyjaźni, sięgające częstokroć w dalekie prowincje Stanów, dzięki którym najbardziej zdawałoby się tajne bądź intymne wiadomości i pogłoski stają się własnością tego koła wtajemniczonych, ostrzegając bank wiele dni czy tygodni naprzód o zbliżającym się niebezpieczeństwie, częstokroć wręcz niemożliwem lub wielce trudnem do wyśledzenia na podstawie zwykłych materiałów i kryterjów kredytowych będących w posiadaniu banku.

Jest to tem zrozumialsze, że wywiady kredytowe, o których mowa, odbywają się drogą osobistych wizyt wywiadowców banku, składowanych referentom kredytowym innych banków i przedsiębiorstw han-

dłowych i przemysłowych w granicach jednego miasta. Rzecz prosta zamiejskowe i zagraniczne źródła są kontaktowane w drodze korespondencji, telefonu, czy telegrafu, zależnie od pilności i wagi sprawy.

W szerszym ujęciu, wywiady kredytowe uskutecznia się w następujących typowych wypadkach: 1) o tych, którzy pragnęliby otworzyć rachunek czekowy w banku; 2) o tych, których bank pragnąłby pozyskać jako przyszłych klientów i ewentualnie pożyczkobiorców; 3) o tych, którzy ubiegają się o kredyt, lub których kontyngenty kredytowe mają ulec periodycznemu rozważaniu; 4) o tych, o których bank pragnie udzielić informacji na prośbę klientów czy korespondentów banku.

W tym miejscu podkreślić należy, iż wszelkie informacje kredytowe, mimo wielkiego nakładu pracy, są w całych Stanach udzielane bezpłatnie klientom banku i innym bankom na ogólnie zrozumianych i szanowanych prawach wzajemności. Nic bardziej nie denerwuje bankiera w Stanach jak opłata kilkunastu centów, żądana częstokroć przez banki europejskie tytułem kosztów uzyskania informacji kredytowych, które nawiasem, w pojęciu amerykańskim nie wytrzymują częstokroć miana informacji kredytowych ze względu na ich lakoniczność i pominięcie kardynalnych kryteriów kredytowych.

Należy tu jeszcze dodać, iż służbę wywiadowczą cechuje wielka sprawność i szybkość. Jest naprzykład ściśle przestrzegana praktyką, iż cały wywiad kredytowy, zreferowanie sprawy i list do klienta z informacjami, o które prosi, powinny być załatwione w ciągu 24 godzin, co jest regułą, a nie wyjątkiem.

Jest ciekawem jak się przedstawia technicznie wywiad kredytowy. Po zebraniu informacji ustnych u innych banków i przedsiębiorstw czy źródeł, wywiadowca tego samego dnia dyktuje raport na maszynie do dyktowania (*dictaphone*), podając nazwy instytucji, które odwiedzał i osób, z którymi rozmawiał oraz pod każdym nagłówkiem takim reasumuje w pierwszej osobie otrzymane informacje. Wydział maszyn na podstawie płyt dyktafonowych sporządza bezwzględnie pisany na maszynie raport, gotowy do sprawdzenia i podpisu przez wywiadowcę i natychmiastowego przesłania referentom kredytowym.

3. A r c h i w u m k r e d y t o w e .

Czynności i zadania „Credit Department” byłyby nie do pojęcia bez istnienia Archiwum Kredytowego. Archiwum kredytowe banków amerykańskich nie ma analogji. W większych bankach New Yorkskich składa się ono z kilkuset tysięcy, standaryzowanych, w tekturę oprawnych, teczek kredytowych, skrupulatnie posegregowanych w stalowych szafach o kilku szufladach, systemem pionowym. Nad administracją, ewidencją i uzupełnianiem tych teczek pracuje ustawicznie sztab kilkudziesięciu ludzi, tem więcej, żeteczki te są w ustawicznym ruchu w szeregu wydziałach banku i Dyrekcji.

Teczka kredytowa składa się z czterech zasadniczych działów:

- a) W i a d o m o ś c i O g ó l n e , jako to nazwa przedsiębiorstwa, adres, data otwarcia rachunków, ich rodzaj; data i wy-

sokość ustalonych kredytów w Centrali i oddziałach, kredyty dla instytucji afiliowanych. Miesięcznie uzupełniany wykaz przeciętnych sald na rachunkach i wysokości wykorzystywania kredytów oraz stanu zadłużenia i t. d.

- b) **A n a l i t y c z n y s z e m a t b i l a n s o w y**, o którym była mowa przy omawianiu Sekcji Analitycznej, zawierający standaryzowaną skondensowaną analizę bilansu i rachunku strat i zysków za ostatnie lat pięć (lub mniej), wszystko to na jednej stronie.
- c) **D z i a ł I n f o r m a c y j K r e d y t o w y c h**, a więc raporty wywiadowców kredytowych za ostatnie dwa lata t. j. wywiady z innemi bankami i przedsiębiorstwami, o których była mowa przy opisie Sekcji Wywiadów. Ponadto w skondensowanej formie informacje listownie otrzymane od instytucji zamiejscowych i zagranicznych; drukowane raporty wielkich agencji kredytowych; notatki Dyrekcji banku z przeprowadzonych dyskusyj z klientem, czy lustracji przedsiębiorstwa; wycinki prasowe krajowe i zagraniczne; również stale uzupełniana lista tych wszystkich, którzy zasięgali w banku informacji o danem przedsiębiorstwie i przy czynach, dla których je zasięgali, by móc źródła te wykorzystać przy następnym wywiadzie.
- d) **K o r e s p o n d e n c j a K r e d y t o w a**. Dział ten zawiera oryginały tych wszystkich listów klienta i odpisy listów do klienta, które odnoszą się do kwestyj nawiązywania stosunków, ich rozwoju, udzielania kredytów, ich powiększania, czy zmniejszania, dodatkowych wyjaśnień klienta odnośnie stanu przedsiębiorstwa, jego potrzeb i interesów i t. p.

Wobec stałego, skrupulatnego uzupełniania wszystkich działów teczki kredytowej z jednoczesnem eliminowaniem w odstępach czasu przestarzałych wiadomości, teczka kredytowa jest nieoszacowanym kompendjum dla określenia stanu i zdolności kredytowej klienta i całokształtu stosunku jego do banku i jako taka jest nieodstępniem narzędziem każdego referenta czy Dyrektora.

Przy wszelkich zamówionych uprzednio czy nagłych wizytach klientów banku, przedstawiciel banku konwersując z klientem w sposób przyjacielski, jednocześnie trzyma przed oczami ową teczkę kredytową, źródło wiadomości dobrego i złego, bez której niema decyzji.

4. S e k c j a R e f e r e n t ó w K r e d y t o w y c h.

Ma głównie za zadanie referowanie spraw kredytowych Dyrekcji banku na podstawie danych akumulowanych w teczkach kredytowych. W związku z tem prowadzi ona ewidencję kredytów udzielonych, dat ich wygaśnięcia, w którym to terminie sprawy ponownie winny być referowane, jak niemniej instrukcje wydane celem nowych analiz bilansowych, wywiadów kredytowych i t. p.

Powtórę referenci kredytowi udzielają informacji kredytowych. Jest to czynność delikatna wymagająca taktu i umiaru, szczególnie

wobec istniejącego kanonu obowiązującej wymiany informacji kredytowych między bankami i dla klientów banku.

Informacje kredytowe udziela się bądź ustnie, w wypadku odwiadzających wywiadowców kredytowych innych banków i agencji kredytowych, bądź piśmiennie, co jest regułą odnośnie innych osób aniżeli wyżej wymienione.

Inne kryterja stosuje się do wywiadowców kredytowych innych banków, a inne do zwykłych klientów banku.

Przy udzielaniu informacji kredytowych wywiadowcom, sprawa się sprowadza do wymiany zdań między dwoma fachowcami, z tem jednak, że w wypadku częstej konkurencji między-bankowej, strona dająca stara się nie powiedzieć za dużo, podczas gdy wywiadowca stara się dowiedzieć jak najwięcej w interesie instytucji, którą reprezentuje. Kończy się to zwykle kompromisem większym lub mniejszym zależnie od stosunków osobistych, tematów i instytucyj, w grę te wchodzących.

Jeżeli chodzi o wywiady bankowe odnośnie wspólnych klientów, jak już zaznaczyłem przedtem, ważnym punktem jest wymiana między danymi instytucjami informacji co do wysokości i charakteru udzielanych kredytów. W tej dziedzinie referent jak i wywiadowca kredytowy muszą przestrzegać pilnie ustalonych form etycznych. Tak więc bank nie mający jeszcze ustalonego kontyngentu kredytu dla danego klienta nie może indagować o wysokość kredytu innego banku. Również bank posiadający mały kontyngent kredytowy nie powinien żądać ujawnienia całokształtu stosunku kredytowego innego banku z klientem, o ile ten ostatni stosunek wyraża się wielkimi sumami. Również bank starający się o pozyskanie nowego klienta, być może ze szkoda innego banku miejscowego, nie ma absolutnie prawa zapytywać banku w którym klient obecnie jeszcze przebywa. Byłoby to nieetycznem, chyba, że dany klient z własnej inicjatywy wyraził chęć zmiany korespondenta bankowego.

Podobne normy, których opisywać tu nie można, odnoszą się do wymiany średnich sald utrzymywanych na kontach u porozumiewających się banków, aczkolwiek tego rodzaju informacje są ograniczone głównie do stosunków wewnątrzno amerykańskich.

Jednem słowem wymiana międzybankowa informacji jest oparta na zasadach pewnego ekwilibrjum, charakter którego zależy od poszczególnej sprawy i powodów wywiadu.

Jeśli chodzi o informacje kredytowe na piśmie, dawane klientom banku i korespondentom, to gruntowność czy powiedzmy szczerłość informacji udzielonej będzie zależała od tego, o kim się daje informacje, dla kogo i po co. Szczególnie to ostatnie jest niezbędnem dla dobrego usposobienia referenta bankowego z dobrze pojętego punktu widzenia banku i należytego sposobu ujęcia informacji.

Jest rzeczą zrozumiałą, że w wypadku wiadomości niepochlebnych o własnych klientach banku, nieroztropne szafowanie takimi informacjami przyniosłoby szkodę zarówno bankowi jak i klientom,

o których mowa. W podobnych wypadkach referent powstrzyma się być może od wyjaskrawienia listu informacyjnego, uważny czytelnik jednak wyczuje instyktownie pewną oschłość w ustępach listu, co poparte ważkimi danymi cyfrowymi, w tym wypadku bez lub z małymi komentarzami, powinno go naprowadzić na właściwe tory. W zakończeniu wreszcie niepodobna nie podkreślić, że w wielu kierunkach istnieje wyższość informacji kredytowych amerykańskich nad europejskimi. Te ostatnie cechuje lakoniczność i brak częstokroć kardynalnych kryteriów kredytowych, któreby posłużyły za podstawę samodzielnej orientacji dla informującego się.

Informacja kredytowa amerykańska, nawet o ile jest w krótkiej formie daje przedewszystkiem wyraz stosunkom osobistym informującego banku (w formie ogólnej) z klientem, lub też innych banków z którymi klient jest w stosunkach. Innemi słowy informacja zawiera krótką charakterystykę doświadczenia bankiera z osobą, o której mowa, zarówno w odniesieniu do wielkości sald utrzymywanych na rachunku, wielkości i rodzaju kredytów do dyspozycji klienta, jak i sposobu wywiązywania się z zobowiązań.

Pozatem daje ona pewną charakterystykę zdolności kierownictwa, co jest wszak elementem pierwszorzędnej wagi.

Ponadto informacja taka podaje z reguły zasadnicze cyfry ostatniego bilansu. Do takich cyfr należą przedewszystkiem:

A. Suma płynnych aktywów (*Current Assets*),

B. Suma bieżących zobowiązań (*Current Liabilities*),
różnica których to sum daje pojęcie o kapitale obrotowym (*Working Capital*). Jest przyjętem ponadto podawać w proporcji stosunek A do B, jak 2 : 1, 3 : 1 i t. d., czyli ilość dolarów płynnych aktywów na każdy dolar zobowiązań.

Do cyfr powyższych należy dodać:

1) Kapitał i Rezerwy (*Net Worth*), 2) Sumę Rocznych Obrótów Brutto (*Gross Sales*), 3) Czysty Zysk, 4) Dywidendę.

Niezależnie od powyższych zasadniczych elementów informacja zawiera zwykle datę założenia przedsiębiorstwa, krótką historję, zmiany organizacyjne, charakter i zakres działalności i t. p.

Jako uzupełnienie „Credit Department”, a ściśle w związku z nim stojące — należy wspomnieć jeszcze: *New Business Division* (Sekcja pozyskiwania nowych klientów) i *Central Liability Record* (Centralna ewidencja zadłużenia klientów).

Sekcja pozyskiwania nowych klientów posiłkuje się usługami i informacjami „Credit Department” celem uprzedniego zbadania prospektów na klientów banku i wyboru między nimi takich, z których bank mógłby odnieść korzyść.

Centralna ewidencja zadłużenia klientów jest komórką statystyczną, operującą kartotekami, w których ustalany jest stan zadłużenia bezpośredniego i pośredniego (z tytułu żyr, gwarancyj i t. p.) wszystkich klientów banku z tytułu interesów we wszystkich wydziałach i oddziałach banku.

USTAWA O KONWERSJI I UPORZĄDKOWANIU DŁUGÓW ROLNICZYCH

II.

Odrębny i zamknięty w sobie dział w rozporządzeniu o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych stanowią przepisy, dotyczące postępowania układowego i likwidacyjnego. Ustawa poświęca im artykuły od 63 do 99 włącznie. Rozdział ten, oznaczony w ustawie numerem VII, jest jednym z najważniejszych w ustawie, dlatego też omawiamy go nieco szczegółowiej.

Stosunek obu sposobów rozwikłania węzła pomiędzy wierzycielem długu rolniczego a dłużnikiem a więc układu i likwidacji jest tego rodzaju, że ewentualne postępowanie likwidacyjne musi być poprzedzone postępowaniem układowym. Dopiero gdy: 1. w terminie, przewidzianym do zawarcia układu, układ nie został zawarty, 2. układ nie został zatwierdzony przez Urząd Rozjemczy względnie już zawarty w następstwie unieważniony — może nastąpić likwidacja gospodarstwa wiejskiego w drodze przymusowej (art. 90). Postępowanie zaś układowe może być wszczęte w wypadku, gdy posiadacze gospodarstw wiejskich zaprzestali płacenia swych zobowiązań prywatno-prawnych lub publiczno-prawnych, przyczem obojętną jest w tym wypadku rzeczą, czy korzystali oni z ulg, przewidzianych w innych rozdziałach omawianej ustawy, czy też nie.

Sprawy, związane z postępowaniem układowym i likwidacyjnym, rozstrzygane są przez Urząd Rozjemczy, w specjalnym jednak kolekcie, w skład którego wchodzą: 1. przewodniczący lub jego zastępca, 2. delegat Ministerstwa Skarbu, 3. delegat Ministerstwa Rolnictwa i Reform Rolnych, 4. jeden z członków Urzędu Rozjemczego oraz 5. osoba, której głównym zawodem jest gospodarka wiejska. Przewodniczącym zespołu orzekającego winien być sędzia, członkami zaś, w miarę możliwości, winny być osoby, posiadające wykształcenie prawnicze.

Przepisy o postępowaniu układowym i likwidacyjnym odnoszą się tylko do posiadaczy średniej i większej własności rolnej, a mianowicie grupy B i C, przyczem o tyle tylko, o ile stan zadłużenia przewyższa pewien odsetek wartości majątku, wahający się w granicach od 30 do 75% w zależności od grupy i wielkości majątku. Postępowanie układowe obejmuje cały majątek dłużnika, likwidacyjne zaś — tylko jego gospodarstwo wiejskie.

Ustawa, w art. 68, postanawia, że szereg przepisów, obowiązujących przy postępowaniu w ramach ulg, przewidzianych w innych rozdziałach, nie będą miały zastosowania przy postępowaniu układowym i likwidacyjnym. Dotyczy to mianowicie w pierwszym rzędzie przepi-

sów, omawiających: daty powstania długu i jego nowacji (art. 4), stosunków, wiążących współzobowiązanych za dany dług (art. 5), wyłączenie spod działania ustawy wierzytelności Skarbu Państwa, instytucyj ubezpieczeń społecznych i związków samorządu terytorjalnego (art. 6 ust. 1 punkty: 1, 2 i 3) oraz należności za pracę, i umowy o dzieło, zawartej z rzemieślnikiem oraz z tytułu alimentów (art. 7) jak również zasad dokonywania potrąceń (art. 9). (W tym ostatnim przedmiocie patrz niżej).

Postępowanie układowe.

Otwarcie postępowania. Otwarcie postępowania układowego może nastąpić bądź na wniosek dłużnika bądź na wniosek wierzyciela. Tym ostatnim może być również instytucja prawa publicznego, z tem jednak zastrzeżeniem, aby należność z tytułu nieuiszczonych podatków względnie innych zobowiązań publiczno-prawnych przypadała za okres przynajmniej roczny. Wniosek powyższy musi być uzasadniony i poparty dowodami, stwierdzającymi stan majątkowy dłużnika. Gdyby wierzyciel nie mógł dostarczyć w tym względzie odpowiednich dowodów, Urząd Rozjemczy może zażądać od dłużnika ich złożenia w określonym terminie. Gdy wniosek o otwarcie postępowania układowego zgłasza wierzyciel, musi on do wniosku dołączyć tytuł wykonawczy; niezależnie jednak od tego Urząd Rozjemczy może zażądać złożenia kaucji w wysokości do 5.000 zł. Ustawa nie podaje celu, dla którego ma służyć żądana kaucja, i w związku z tem, w jakich wypadkach ma ona być żądana, zadowalając się sformułowaniem „w zależności od okoliczności sprawy”. Sądzić należy, że chodzi w tym wypadku o zabezpieczenie ewentualnych kosztów postępowania, które, wszczęte wskutek wniosku wierzyciela, nie mogło np. doprowadzić do układu wskutek nieściśłości lub nieprawdziwości złożonych przezeń dowodów.

Nadając bieg złożonemu wnioskowi, przewodniczący Urzędu Rozjemczego może (nie musi) zarządzić wpisanie do ksiąg hipotecznych nieruchomości dłużnika odpowiednich ostrzeżeń oraz wydać postanowienie o zawieszeniu wszelkich kroków egzekucyjnych; o b o w i ą z e k wpisanie takiego ostrzeżenia rozpoczyna się dopiero od daty orzeczenia urzędu, otwierającego postępowanie układowe. Egzekucja jednak należności publiczno-prawnych, Banku Akceptacyjnego oraz instytucyj kredytu długoterminowego — zawieszeniu ulec nie może (art. 72 ust. 2).

Czynności wstępne ze strony urzędu rozpoczynają się od ustalenia wartości majątku dłużnika oraz stanu jego zadłużenia. Dopiero po tych czynnościach wstępnych, urząd, po przeprowadzeniu rozprawy, wydaje orzeczenie o otwarciu postępowania układowego. W myśl ust. 1 art. 73, orzeczenie takie, w sensie pozytywnym lub negatywnym, musi być wydane w ciągu dwóch miesięcy od daty otrzymania wniosku. Orzeczenie odmawiające otwarcia postępowania układowego, może być wydane, gdy Urząd Rozjemczy uzna: 1-o że brak podstaw prawnych

do otwarcia postępowania układowego, 2-o że wierzytelność wnioskodawcy może być zaspokojona bez przeprowadzenia postępowania układowego, 3-o że gospodarstwo wiejskie reprezentuje nie więcej jak $\frac{1}{3}$ wartości całego majątku dłużnika, dłużnik zaś podlega przepisom o postępowaniu upadłościowem. W pewnych jednak wypadkach urząd rozjemczy może odrzucić wniosek bez przeprowadzenia rozprawy. Będzie to miało miejsce w wypadku, gdy wniosek uznać należy za oczywiście bezzasadny (art. 74 ust. 1).

Równocześnie z orzeczeniem, otwierającym postępowanie układowe, przewodniczący Urzędu Rozjemczego mianuje jednego lub kilku nadzorców. Do czynności nadzorcy należy: 1. przeprowadzenie wstępnych czynności układowych, jak sprawdzenie wierzytelności, sporządzenie listy wierzycieli, zaprojektowanie układu z wierzycielami i t. p., 2. nadzór nad majątkiem dłużnika. Ten ostatni obowiązek rozumie ustawa w ten sposób, że dłużnik samodzielnie może wykonywać tylko te czynności, które nie przekraczają zakresu zwykłego zarządu. Wszystkie natomiast inne czynności mogą być dokonywane jedynie i wyłącznie za zgodą nadzorcy. Zobowiązania, zaciągnięte za zezwoleniem nadzorcy lub bez jego zezwolenia — w wypadku, gdy nie było ono potrzebne — nie podlegają postępowaniu układowemu.

Otwarcie postępowania układowego tamuje kroki egzekucyjne wierzyciela w tym sensie, że nie mogą one być wszczęte po dacie orzeczenia, zaś wszczęte dawniej — ulegają zawieszeniu; natomiast nie ulega zawieszeniu postępowanie sądowe, z tem jednak zastrzeżeniem, że gdy dana pretensja została w całości wpisana na listę wierzycieli — koszty procesu obciążają wyłącznie powoda.

Sprawdzenie wierzytelności. Drugim etapem w postępowaniu układowem, po orzeczeniu o otwarciu postępowania i wyznaczeniu nadzorcy, jest sprawdzenie wierzytelności, których lista, sporządzona zgodnie z wymogami prawa, stanowi podstawę do ustalenia stanu zadłużenia danego obiektu¹⁾. Zgłoszenie wierzytelności nastąpić winno w terminie, który poda do wiadomości nadzorcy. Termin ten nosi charakter prekluzyjny; w razie bowiem jego uchybienia, należność nie zgłoszona przez wierzyciela albo nie wniesiona na listę przez nadzorcę z własnej inicjatywy — na zasadzie posiadanych przez niego dokumentów — nie zostanie umieszczona na liście wierzytelności. Skutkiem niewpisania jest pozbawienie wierzyciela prawa brania udziału w postępowaniu układowem, a więc w pierwszym rzędzie możliwości wpływania na warunki układu i na zabezpieczenie swojej

¹⁾ Drugą ważną okoliczność stanowi, jak wiemy, ustalenie wartości majątku; dopiero po skonfrontowaniu obu tych momentów Urząd będzie w możności ustalić, czy zadłużenie mieści się w odpowiednich odsetkach wartości majątku, zgodnie z omawianymi wyżej wymogami art. 63. Otóż w tym przedmiocie ustala art. 64, że za podstawę do oszacowania danej nieruchomości ziemskiej należy przyjąć normy zrewidowanego regulaminu szacunkowego właściwej terytorjalnie instytucji ziemskiego kredytu długoterminowego. (Zgodnie z art. 21, listę ich ustali Minister Skarbu).

pretensji. Nie pozbawia go to jednak prawa korzystania z warunków układu, zawartego poza jego plecami, z tem jedynie zastrzeżeniem, że nie ma on żadnych praw do sum, przekazywanych na mocy układu wierzycielom, wpisanym na listę.

Jakie wierzytelności ulegają wpisaniu na listę?

W myśl art. 79 wpisaniu na listę wierzycieli ulegają automatycznie, bez wniosku wierzyciela: 1. wierzytelności hipoteczne, 2. wierzytelności, oparte na prawidłowo prowadzonych ksiązkach handlowych dłużnika, 3. wierzytelności, oparte na tytułach bezspornych, 4. wierzytelności, zgłoszone przez dłużnika w spisie wierzycieli, o ile nie budzą wątpliwości. Wpisaniu ulegają powyższe wierzytelności choćby posiadały one charakter warunkowy, względnie posiadały charakter zobowiązań terminowych a termin płatności jeszcze nie nastąpił. Z wierzytelności, zgłoszonych do sprawdzenia przez wierzycieli, nadzorca odmówi wpisania na listę: 1. wierzytelności, zaprzeczonych przez dłużnika, 2. wierzytelności spornych, 3. wierzytelności, co do których istnieje podejrzenie, że są pozorne, i 4. wierzytelności współmałżonka, żyjącego z dłużnikiem we wspólności małżeńskiej.

Strony, niezadowolone z decyzji nadzorcy w przedmiocie wpisania lub niewpisania na listę danej wierzytelności, mają możność odwołania się do przewodniczącego Urzędu Rozjemczego. Od decyzji przewodniczącego niema odwołania; pozostaje jednak otwarta droga zwykłego pozwu i ewentualne złożenie potem tytułu wykonawczego.

Niezależnie od ustalenia, jakie wierzytelności winny być na listę wierzycieli wniesione, względnie wniesione być nie mogą, ustawa przewiduje w art. 80-tym pewną kolejność wpisów, która ma znaczenie w pierwszym rzędzie przy obliczaniu głosów (patrz niżej). Otóż pierwsze miejsce ustawa rezerwuje dla należności, posiadających przed wierzytelnościami, zabezpieczonemi hipotecznie, drugie miejsce posiadają wierzytelności instytucji kredytu długoterminowego, trzecie zaś — wierzytelności, zabezpieczone wpisem hipotecznym lub zastawem na nieruchomości. Dopiero po tych trzech grupach uprzywilejowanych idą wszystkie inne wierzytelności bez zachowania kolejności.

Projekt układu i zgromadzenia wierzycieli. Najpóźniej w sześć tygodni po ostatnim terminie sprawdzenia wierzytelności, nadzorca, w porozumieniu z przewodniczącym Urzędu Rozjemczego, wyznaczy termin zgromadzenia wierzycieli. Równocześnie z wysłaniem zawiadomień, nadzorca doręcza wierzycielom projekt układu.

Układ, zawierany pomiędzy wierzycielami a dłużnikiem może przewidywać najrozmaitsze sposoby rozwiązania wytworzonej sytuacji. W formie przykładu art. 81 podaje najważniejsze punkty, które mogą być zawarte w układzie. Tak więc może on przewidywać: 1. odroczenie terminów płatności lub rozłożenie na raty sumy długu, 2. zmniejszenie sumy długu i jego oprocentowania, 3. parcelację całości lub części majątku, 4. spłatę listami zastawnymi, 5. przejęcie

przez wierzycieli oznaczonego obszaru gospodarstwa dłużnika na pokrycie całości lub części długu, 6. sprzedaż całości lub części majątku z wolnej ręki, 7. segregację długów hipotecznych, 8. rozwiązanie umowy dzierżawnej w całości lub części, jeżeli nieruchomości dłużnika jest wydzierżawiona, 9. zabezpieczenie wykonania układu.

Warunki układu nie muszą być jednakowe dla wszystkich stron. Ustawa dopuszcza różne traktowanie poszczególnych wierzycieli w zależności od tego, czy uzyskali oni lepsze czy gorsze zabezpieczenie. Ma to znaczenie w związku z faktem istnienia kolejności wierzytelności. Mianowicie wierzytelności, mieszczące się w pierwszej połowie szacunku nieruchomości, mogą być obniżone w stosunku niższym, niż zabezpieczone na dalszych miejscach hipotecznych. Obniżenie jednak wierzytelności publiczno-prawnych, należności za pracę oraz należności, przypadających z przerachowania zobowiązań prywatno-prawnych na podstawie rozporządzenia waloryzacyjnego z dn. 14 maja 1924 r. — nie może nastąpić bez zgody wierzyciela. Dalej jeszcze idzie uprzywilejowanie należności instytucji kredytu długoterminowego; rzecz bowiem w tem, że żadne postanowienia (a więc nietylko odnoszące się do obniżenia wysokości pretensyj), dotyczące tych instytucji, nie mogą być zamieszczone w układzie bez ich zgody.

Ustawa nie przywidyuje żadnego quorum dla ważności zgromadzenia wierzycieli, które ma zdecydować o układzie. Natomiast wymaga, aby za układem głosowało conajmniej $\frac{1}{4}$ obecnych na zebraniu wierzycieli, reprezentujących $\frac{3}{5}$ oddanych głosów. Ilość głosów może nie pokrywać się z ilością zebranych wierzycieli, nietylko wobec różności sum przez nie reprezentowanych; ustawodawca przewidział bowiem system pluralny, z jednej strony mający na celu zapewnienie przewagi instytucjom prawa publicznego oraz instytucjom kredytu długoterminowego — niezależnie od wysokości pretensji z drugiej zaś będący wynikiem dążenia, aby o układzie decydowali przede wszystkim wierzyciele, mający interes w jego zrealizowaniu, a więc wierzyciele wyższych szczebli. Wynika to wyraźnie z zestawienia omawianej już zasady kolejności pewnych wpisów na listę wierzycieli (art. 80) z treścią art. 83. Z artykułu tego wynika, że każdy wierzyciel rozporządza taką ilością głosów, jaka wynika z wysokości jego należności oraz miejsca, jakie ona posiada w szacunku. Mianowicie jeśli wierzytelność mieści się w 50% szacunku nieruchomości — mnożnik wynosi 4; jeśli wierzytelność mieści się w ramach następnych 25% — mnożnik wynosi 3, dalszych 25% — 2. W wypadku, gdy wierzytelność znajdzie się na miejscu, przekraczającym szacunek całej nieruchomości, mnożnik wynosi 1.

W stosunku do układu, zawartego pomiędzy wierzycielami a dłużnikiem, Urząd Rozjemczy posiada następujące uprawnienia. Primo — zatwierdza układ, który bez tego zatwierdzenia nie posiada mocy prawnej, — względnie tego zatwierdzenia odmawia. Secundo — sam prościej w uchwalonym układzie uchybienia mniejszej wagi, względnie odsyła projekt ponownie na zebranie wierzycieli celem dokonania określonych zmian i poprawek. Tertio — unieważnia już za-

twierdzony układ w wypadku jego niewykonywania przez dłużnika.

Zarówno zatwierdzanie, jak i poprawianie oraz unieważnianie układu odbywa się po wysłuchaniu stron i przeprowadzeniu postępowania dowodowego.

Urząd Rozjemczy odmówi zatwierdzenia projektu, jeżeli: 1. projekt układu względnie czynności wstępne nieodpowiadają przepisom prawa, 2. w wypadku, gdy wojewoda sprzeciwi się przejściu przez wierzyciela oznaczonego obszaru gospodarstwa dłużnika i 3. jeżeli Urząd Rozjemczy uzna, że nie zostały wykorzystane istniejące możliwości parcelacyjne. Unieważnienie zaś układu — z wyjątkiem części, dotyczącej zabezpieczenia — nastąpi wtedy, gdy jego niewykonanie jest wynikiem złej woli dłużnika.

Postępowanie likwidacyjne.

Jak omawialiśmy już poprzednio, w wypadku niedościa do skutku układu, niezatwierdzenia takowego lub jego unieważnienia w następstwie, zarządzone zostaje postępowanie likwidacyjne. O wszczęciu postępowania likwidacyjnego orzeka Urząd Rozjemczy.

Likwidacja polega na sprzedaży danego gospodarstwa wiejskiego. Sprzedaż odbywa się zasadniczo według form przewidzianych w przepisach o postępowaniu egzekucyjnym, jednakże z szeregiem modyfikacyj. Zasadniczym wyjątkiem od powszechnie obowiązujących norm postępowania jest przepis art. 98 ust. 1, w myśl którego postanowienia ustawowe lub umowne, ograniczające prawo rozporządzania nieruchomością, nie stanowią przeszkody do jej przejścia przez wierzycieli lub Państwo, względnie do sprzedaży przez licytację. Poza tem jednak artykuły od 93 do 97 podają szereg norm, odbiegających od przyjętych w Kodeksie Postępowania Cywilnego. Podzielić je można zgrubsza na trzy grupy; pierwsza dotyczy terminów i czasokresów wszelkiego rodzaju czynności prawnych, druga odnosi się do spraw, związanych z wadjum licytacyjnym, ceną wywołania i formami uiszczenia sumy przybicia, trzecia wreszcie obejmuje inne drobne sprawy, jak zagadnienie pierwokupu, sposób dokonywania szacunku i t. p.

W zakresie pierwszej grupy modyfikacyj odnotować należy następujące momenty. Opis i szacowanie nieruchomości winny być dokonane najpóźniej w ciągu miesiąca (według K. P. C. — najwcześniej w ciągu miesiąca) od daty doręczenia dłużnikowi wezwania do zapłaty. Licytacja nie może być wyznaczona na termin późniejszy, niż w dwa miesiące od daty ukończenia opisu i oszacowania (najwcześniej w 2 miesiące od ukończenia opisu i oszacowania — według K. P. C.), zaś cena przybicia winna być uiszczona przez nabywcę w ciągu sześciu tygodni od uprawomocnienia się postanowienia o przybicu (2 tygodnie według K. P. C.).

Drugą poważną grupę wyjątków stanowią przepisy dotyczące wadjum, ceny wywołania i formy zapłaty. A więc, jeśli nieruchomość obciążona jest wierzytelnościami uprzywilejowanymi oraz należnościami

ciami instytucyj kredytu długoterminowego, wadium licytacyjne wynosić winno conajmniej tyle, ile wynosi suma należności uprzywilejowanych oraz rat — zaległych i bieżących — instytucyj kredytu długoterminowego¹⁾. Część wadium w wysokości, pokrywającej uprzywilejowane należności za pracę, winna być złożona w gotówce, reszta zaś ewentualnie w papierach wartościowych, których ilość, rodzaj i kurs określi rozporządzenie Ministra Skarbu. Cena wywołania powinna również obejmować wierzytelności uprzywilejowanie oraz należności instytucyj kredytu długoterminowego, nie może jednak być niższą, aniżeli 50% szacunku nieruchomości w pierwszym terminie licytacyjnym, zaś 30% — w drugim (według K. P. C. — 75%). Cena przybicia, niepokryta przez wadium licytacyjne, może być ewentualnie zapłacona papierami państwowymi lub listami zastawnymi, które oznaczy rozporządzenie Ministra Skarbu. Z ceny tej, po potrąceniu 1. kosztów egzekucyjnych, 2. uprzywilejowanych należności za pracę i 3. nieumorzonych części należności instytucyj kredytu długoterminowego, wypłaca się należności wierzycieli, podług kolejności, przewidzianej w powołanym art. 800 K. P. C.

W trzeciej grupie wyjątków znajdować się będzie przepis, w myśl którego do licytacji w pierwszym terminie mogą stawać tylko te osoby, które przedstawia zaświadczenie wojewody o kwalifikacjach osobistych do należytego prowadzenia gospodarstwa. Obok tego wymienić należy bardzo ważny przepis art. 95, ust. 2 i 3, w myśl którego Skarbowi Państwa, Państwowemu Bankowi Rolnemu oraz tym instytucjom, które określi rozporządzenie Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Rolnictwa i Reform Rolnych — przysługuje prawo pierwokupu danej nieruchomości po cenie licytacyjnej. Prawo powyższe gaśnie po upływie trzech tygodni od daty uprawomocnienia się postanowienia o przybicu.

Jako szacunkową wartość nieruchomości, przyjmie organ dokonywujący licytacji sumę, przyjętą w postępowaniu układowem.

Powstaje zagadnienie, co się dzieje z majątkiem licytowanym w wypadku, gdy licytacja z tych czy innych względów nie da rezultatu. Odpowiedź na powyższe pytanie daje art. 97, w myśl którego, jeśli licytacja w pierwszym terminie nie dojdzie do skutku, Minister Rolnictwa i Reform Rolnych może w ciągu miesiąca od daty licytacji orzec przyjęcie licytowanego majątku na własność Skarbu Państwa, za cenę wywołania w pierwszej licytacji. Wynagrodzenie za przejęte nieruchomości wypłaca się w obligacjach 3% renty ziemskiej według kursu, który ustalać będzie Minister Skarbu. W ten sposób przejęte gospodarstwo będzie zaliczone — z wyjątkiem obszarów leśnych oraz

¹⁾ Obowiązują przytem przepisy art. 688 K. P. C., zwalniające szereg instytucyj, a między innymi na zasadzie rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 1 kwietnia 1933 r. (Dz. U. R. P. 32, poz. 282); Bank Polski, Bank Gospodarstwa Krajowego, Państwowy Bank Rolny oraz Pocztową Kasę Oszczędności — od obowiązku składania wadium, wyjąwszy jeżeli chodzi o nadlicytację (art. 725 § 3 K. P. C.).

nieruchomości, położonych w granicach miast, — do rezerwy parcelacyjnej rządu.

Niejasność sformułowania ustępu pierwszego omawianego artykułu otwiera zagadnienie, czy majątek może ulec przejęciu w wypadku niedojścia do skutku drugiej licytacji. Z zestawienia treści tego artykułu z ustępem 1 art. 94 oraz z art. 711 K. P. C. wynika, że raczej nie, chyba, że Skarb Państwa jest jedynym wierzycielem, to jednak kwestję należałoby wyjaśnić dokładniej w samej ustawie. Być może uczynią to rozporządzenia wykonawcze, do których odsyła tekst ustawy w wielu wypadkach. Gdyby jednak te i tym podobne wątpliwości nie zostały wyjaśnione w formie autorytatywnej, należałoby się zdać na praktykę Urzędów Rozjemczych. W tym względzie poważną trudność stanowić może brak jednej, najwyższej, instancji odwoławczej, któraby podobnie jak Sąd Najwyższy w swoim zakresie, utrzymywała jednolitość zasad interpretacyjnych w wątpliwych wypadkach.

Stosowanie w praktyce ustaw, które, podobnie jak omawiana, stanowią zasadniczy zwrot w dotychczasowych stosunkach pomiędzy zainteresowanymi stronami, nie jest rzeczą łatwą. Musimy być przeto zgóry przygotowani na trudności przy realizowaniu poszczególnych jej postanowień, tembardziej, że z jednej strony dotyczą one tak istotnej dziedziny życia gospodarczego jednostki i kraju, z drugiej zaś — dzięki niezawsze szczęśliwym sformułowaniom — dają pole do poważnych wątpliwości, a czasem nawet i sprzeczności. Ze względu na specjalny, opisowy charakter niniejszej pracy, mającej na celu umożliwić popularne zorientowanie czytelnika co do praw, obowiązków i norm postępowania stron zainteresowanych — celowo pozostawiliśmy na uboczu wszystkie krytyczne uwagi, odnoszące się do techniki ustawodawczej omawianego rozporządzenia. Te same względy skłoniły nas do nieporuszania niezmiernie ciekawych momentów z zakresu ekonomji, przebijających się z poszczególnych przepisów, które, przy okazji uregulowania stosunków pomiędzy dłużnikiem a wierzycielem, realizują zupełnie wyraźnie program polityki agrarnej rządu.

Przegląd ustawodawstwa krajowego.

(listopad — grudzień 1934 r.)

1. *Wycofanie z obiegu starych znaczków stemplowych.*
2. *Ulgi w opłatach stemplowych dla obszaru polskich portów.*
3. *Wypuszczenie monet srebrnych nowego typu.*
4. *Zmiana rozporządzenia o spłacie zobowiązań obligacjami Poczty Narodowej i o zasadach ich zastawu.*
5. *Wykaz papierów wartościowych, przyjmowanych na spłatę długów rolniczych.*

1. W „Dzienniku Ustaw” Nr. 104, pod poz. 932, znajduje się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 16 listopada 1934 r. *w sprawie znaczków stemplowych*, na mocy którego z dniem 1 stycznia 1935 r. wycofane zostają znaczki stemplowe wartości 2 zł. i 5 zł., sporządzone według wzorów, opisanych w § 23 rozporządzenia tegoż Ministra z dnia 10 października 1932 r. (Dz. U. R. P. Nr. 99, poz. 842). Wymiana tych znaczków na znaczki, będące w obiegu, dokonywana będzie w okresie od 15 grudnia 1934 r. do 15 stycznia 1935 r.

2. W N-rze 105 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 937, zostało zamieszczone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 16 listopada 1934 r. *w sprawie ulg w zakresie opłat stemplowych od pism, stwierdzających czynności prawne związane z portami polskiego obszaru celnego*. W myśl powyższego rozporządzenia, wolne są od opłat stemplowych następujące dokumenty: 1. pisma stwierdzające zawarcie lub wykonanie umowy sprzedaży lub świadczenia usług, jeśli kontrahentem jest przedsiębiorca okrętowy i jeśli umowa ma być lub została wykonana: a) w czasie pobytu statku — polskiego lub zagranicznego — w porcie polskim lub b) w czasie pobytu poza wymienionym portem statku, zapisanego do polskiego rejestru statków handlowych; 2. pisma stwierdzające zawarcie lub wykonanie umowy, zawartej przez maklera okrętowego, jeśli: a) makler ma siedzibę w porcie polskim lub b) usługi, będące przedmiotem umowy, wiążą się z pobytem w innym porcie statku, zapisanego do polskiego rejestru statków handlowych; 3. pisma stwierdzające zawarcie lub wykonanie umowy spedycyjnej przez ekspedytora, mającego swą siedzibę w porcie polskim; 4. podania, wnoszone do Urzędu Celnego w Gdyni, świadectwa przezeń wydawane, oraz te podania, wnoszone do Dyrekcji Ceł i Ministerstwa Skarbu, które dotyczą postępowania celnego, przeprowadzanego przez urzędy celne w portach polskich; 5. podania, wnoszone do Urzędu Morskiego, i świadectwa przezeń wydawane. Opłata stemplowa od rachunku, wystosowanego do osoby, mającej mieszkanie lub siedzibę w mieście portowym polskiego obszaru celnego, a stwierdzającego należność za sprzedane towary, została zredukowana do 10 groszy, przy czem ustawodawca wprowadza rozróżnienie czy rachunek wystawiony jest w kraju, a przeznaczony dla zagranicy, czy wystawiony zagranicą, a przeznaczony dla portów polskiego obszaru celnego; w pierwszym wypadku ulga dotyczy wszelkich rachunków, niezależnie od tego, czy dotyczą one handlu hurtowego czy detalicznego, z tem jednak, by sprzedaż dotyczyła przedsiębiorstwa, mającego swą siedzibę w mieście portowym polskiego obszaru celnego, — w drugim zaś — ma zastosowanie tylko wtedy, gdy odbiorca kupił towary bądź celem sprzedaży hurtowej, bądź w zakresie swego przedsiębiorstwa, wykonywanego w mieście portowym, zaś towar przysłany został drogą morską.

3. W tym samym N-rze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 939, rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 24 listopada 1934 r. ustalony został *nowy wzór monet srebrnych wartości 2, 5 i 10-ciozłotowych*, z podobizną Marszałka Józefa Piłsudskiego.

4. Pod poz. 941 tego samego numeru „Dziennika Ustaw” ogłoszone zostało rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 27 listopada 1934 r., *zmieniające jeden z przepisów rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 21 lipca 1934 r. o spłacie zobowiązań obligacjami 6% pożyczki wewnętrznej i o zasadach zastawu tych obligacyj*. Zmiana polega na tem, że ustępowi pierwszemu § 2 powołanego rozporządzenia (zamieszczonego w N-rze 66, Dz. U. R. P., pod poz. 585) nadano brzmienie następujące: „W instytucjach, przyjmujących spłaty obligacjami Pożyczki Narodowej, prawo spłaty do wysokości zł. 300.— imiennej wartości obligacyj służy pierwonabywcom oraz osobom, które otrzymały obligacje w drodze spadku, na zasadzie wyroku sądowego lub przelewu, dokonanego za zgodą Komisarza Generalnego Pożyczki Narodowej, o ile spłata uskutecznioma będzie do dnia 31 grudnia 1935 r.”

5. W N-rze 106 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 948, zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 27 listopada 1934 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Rolnictwa i Reform Rolnych, *w sprawie oznaczania papierów wartościowych i ich kursów przy spłacie długów rolniczych*. Powyższe rozporządzenie wydane zostało w wykonaniu i na podstawie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 94, poz. 841). W myśl przepisów niniejszego rozporządzenia, długi rolnicze, przewyższające zł. 500.—, mogą być w ciągu najbliższych 3-ch lat (a więc do d. 28 października 1937 r.) spłacone: obligacjami pożyczek państwowych, listami zastawnymi banków państwowych oraz listami zastawnymi towarzystw kredytowych i banków hipotecznych, po kursie, ustalonym w rozporządzeniu. Tak więc serja I Premjowej Pożyczki Budowlanej, 6% Pożyczka Wewnętrzna (Narodowa), 7% i 8% listy zastawne w złotych w złocie Państwowego Banku Rolnego i Banku Gospodarstwa Krajowego — przyjmowane będą według wartości nominalnej; serja I 3% i 5% Państwowej Renty Ziemskiej, 5% Państwowa Pożyczka Konwersyjna z 1924 r. oraz 5% Konwersyjna Pożyczka Kolejowa — przyjmowane będą po 90% swej wartości nominalnej; zaś listy zastawne Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie*), Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego we Lwowie, Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego w Poznaniu, Wileńskiego Banku Ziemskiego S. A. i Akcyjnego Banku Hipotecznego we Lwowie — po 80% ich wartości nominalnej, jeżeli miejsce płatności długu znajduje się na obszarze działalności tej samej instytucji kredytu długoterminowego, której listami zastawnymi dług ma być płacony, w innych natomiast wypadkach — po 70%.

Długi rolnicze wobec instytucji, wymienionych w art. 6 powołanego rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych, nie mogą być spłacone omówionemi wyżej papierami wartościowymi.

*) Z wyjątkiem 8% listów zastawnych serji 1924 r. w dolarach USA poręczonych przez Skarb Państwa i 6% listów zastawnych serji 1924 r. we frankach francuskich.

Orzecznictwo Najwyższego Trybunału Administracyjnego

Jaką wierzytelność uznać należy za zahipotekowaną w rozumieniu ustawy o podatku dochodowym?

Zagadnienie powyższe rozstrzygał Najwyższy Trybunał Administracyjny, dochodząc do następującego wniosku.

1. Wierzytelność, dla której ustanowiono „hipotekę zabezpieczającą” z § 1184 niem. kod. cyw., stanowi wierzytelność zahipotekowaną w rozumieniu art. 1 ust. 2 p. a) ustawy o podatku dochodowym (poz. 411/25 Dz. Ust.).

2. Wpis hipoteki do księgi kolejowej (b. zab. pr.) czyni zadość wymaganiu zahipotekowania „na nieruchomościach”. (Wyrok NTA z 13 czerwca 1934 l. rej. 9071/31 w sprawie firmy „Liegnitz-Rawitscher Eisenbahngesellschaft” Sp. Akc. w Lignicy przeciw Ministerstwu Skarbu w przedmiocie wymiaru podatku dochodowego na r. 1929).

Stan faktyczny sprawy przedstawiał się w sposób następujący.

Skarżącej został wymierzony na r. 1929 podatek dochodowy od dochodu, jaki uzyskała w r. 1928 w Polsce z wypłaconych jej przez firmę „Polskie Przedsiębiorstwo Kolejowe Sp. z ogr. odp. w Rawiczu” odsetek od reszty ceny kupna za sprzedane przedsiębiorstwo kolejowe, zabezpieczonej hipotecznie na rzecz skarżącej przez nabywczynię w formie hipoteki zabezpieczającej do kwoty zł. w złocie 2,500.000 w wieczystej księdze kolejowej, prowadzonej przez Sąd Grodzki w Rawiczu.

Od powyższego wymiaru skarżąca firma wniosła odwołanie do Ministerstwa Skarbu, w którym zarzuciła brak obowiązku podatkowego, wychodząc z następujących zasad prawnych:

1) pod przepis art. 1 ust. 5 p. b) ustawy o podatku dochodowym poz. 411/25 Dz. Ust. podpadają tylko wierzytelności, zabezpieczone na nieruchomościach w formie „zwykłej” hipoteki, a więc takiej, którą ma na względzie przepis § 1113 niem. kod. cyw., nie zaś w formie hipoteki zabezpieczającej w myśl § 1184 tegoż kodeksu;

2) wierzytelność quaestiois jest zabezpieczona na jednostce kolejowej, a nie na nieruchomościach, czego wymaga ustawa o podatku dochodowym (art. 1 ust. 2 p. a);

3) skarżąca od dochodu z tej wierzytelności opłaca już podatek w Rzeszy Niemieckiej i z tego powodu, w myśl umowy Polski z Niemcami z 21 marca 1923, zawartej w Dreźnie, jest zwolniona od tego podatku w Polsce.

Ministerstwo Skarbu odwołanie skarżącej odrzuciło zaskarżeniem orzeczeniem. Skarga wniesiona na to orzeczenie do NTA, powtarza zarzuty odwołania.

NTA rozważył co następuje.

Skarżąca podpada pod kategorię płatników podatku dochodowego, przewidzianych w art. 1 ust. 5 p. b) ustawy o podatku dochodowym poz. 411/25 Dz. Ust., podlegających opodatkowaniu od dochodu ze źródeł, wymienionych w p. a) i b) tegoż artykułu. Otóż p. a) ust. 2 obejmuje m. in. dochód z „wierzytelności zahipotekowanych na nieruchomościach”.

Skarżąca powołuje się na postanowienia §§ 1113 i 1184 niem. kod. cyw., który przewiduje 2 rodzaje hipotek. a mianowicie: hipotekę zwykłą i hipotekę zabezpieczającą, staje na stanowisku, iż powołany przepis ustawy o podatku dochodowym miał wyłącznie na względzie hipotekę zwykłą, zwaną powszechnie obie-

gową. NTA nie uznał tego stanowiska za trafne. Albowiem p. a) ust. 2 art. 1 ustawy o podatku dochodowym stawia jeden tylko wymóg dla opodatkowania zagranicznych osób prawnych z wierzytelności, a mianowicie, aby wierzytelność była zabezpieczona. Skoro zaś pojęcie zabezpieczenia nie jest w tej ustawie bliżej wyjaśnione, należy je interpretować zgodnie z przepisami właściwych ustaw, w obecnym wypadku — z przepisami niem. kodeksu cywilnego. Kodeks ten pod wspólnym tytułem „hipoteka” normuje hipotekę zwykłą i zabezpieczającą i oba te rodzaje traktuje jako zabezpieczenie hipoteczne wierzytelności z tą różnicą, że hipoteka zabezpieczająca ma charakter ściśle akcesoryjny.

Również drugi zarzut skargi nie jest uzasadniony z uwagi na to, że przepisy ustawy pruskiej z 19 sierpnia 1895 (Zb. ust. pr. str. 499) uznają wyraźnie „jednostki kolejowe” za nieruchomości, a wieczyste księgi kolejowe (Bahngrundbücher) urządzają wedle przepisów dla ksiąg gruntowych, zrównując hipoteki zapisane do wieczystych ksiąg kolejowych z hipotekami wpisanymi do ksiąg gruntowych.

Wreszcie i ostatni zarzut skargi, oparty na postanowieniach umowy, zawartej między Polską a Rzeszą Niemiecką w Dreźnie 21 marca 1923, jest nietrafny. W myśl bowiem p. 3 załącznika do pow. umowy, gdy chodzi o podatek przypadający od dochodów z wierzytelności hipotecznych, należy stosować bez ograniczeń przepisy ustaw obowiązujących w odnośnem państwie.

W tym stanie rzeczy NTA oddalił skargę, jako nieuzasadnioną.

Odsetki od zobowiązań, przejętych przez nowozałożoną spółkę akcyjną.

Odsetki od przejętych przy założeniu spółki akcyjnej zobowiązań stanowią wydatki spółki dopiero od chwili jej powstania, a odsetki poprzednie muszą być traktowane jako zwiększenie przejętego zobowiązania, a zatem jako część składowa kosztów nabycia majątku spółki. (Wyrok NTA z 20 marca 1934 l. rej. 4968/30 w sprawie Francuskiego Tow. „Perun”, Oddział w Polsce, w Warszawie przeciw Ministerstwu Skarbu w przedmiocie wymiaru podatku dochodowego na r. 1929).

Sprawa, w wyniku której NTA wydał powyższe orzeczenie przedstawia się w sposób następujący.

Przedmiotem sporu jest doliczenie przez władzę wymiarową do podstaw wymiaru kwoty 41.614 zł. 60 gr., jako wypłaconej w roku operacyjnym 1928 tytułem odsetek za lata 1925 i 1926, należnych wierzytelcom zagranicznym poprzednio istniejącej rosyjskiej spółki „Perun”, której majątek i zobowiązania przejęła powstała po wojnie, a dopuszczona do działania w Polsce od marca 1927 spółka francuska „Perun”, obecnie skarżąca.

Władza pozwana uzasadniła to doliczenie z jednej strony tem, iż wydatek ten dotyczy lat operacyjnych, poprzedzających rok operacyjny 1928, a więc w myśl art. 6, 13 i 21 ustawy o podatku dochodowym jest niepotracalny z przychodów tego ostatniego roku, — z drugiej strony tem, że wydatek ten dotyczy właściwie poprzedniej (rosyjskiej) spółki.

NTA rozważył, co następuje:

Jest niespornem, iż polski oddział skarżącej spółki rozpoczął swą działalność w Polsce w r. 1927. Nie można zatem twierdzić, iż jakieś jego wydatki, dokonane po tym terminie, dotyczą lat operacyjnych 1925 i 1926, gdyż w latach tych oddział nie istniał prawnie w Polsce i tem samem nie mógł tu ponosić żadnych wydatków.

O ile jednak oddział Spółki, rozpoczynając działalność w Polsce, przejął wraz z majątkiem dawnej rosyjskiej spółki także jej zobowiązania, i to tak kapi-

tałowe, jak i odsetki, to decydująca dla oceny czasu, którego spłata tych zobowiązań dotyczy, jest okoliczność, kiedy zobowiązania te zostały tak skonkretyzowane, iż mogły zostać wedle zasad prawidłowej księgowości uwidocznione w księgach Spółki. W szczególności, jeśli, jak twierdzi Spółka w wyjaśnieniach z 25 listopada 1929, obowiązek zapłacenia procentów za lata 1925 i 1926 został ustalony dopiero w toku roku operacyjnego 1928, zaksięgowanie tych procentów w tym dopiero roku musiałyby być uznane za prawidłowe, a stanowisko pozwanej władzy, zajęte w odpowiedzi na skargę, iż winny one były być już uwidocznione w bilansie z r. 1927, za nieuzasadnione. Okoliczność ta atoli nie została w toku postępowania prawidłowo stwierdzona, co pociąga za sobą wadliwość postępowania.

Pozostaje jednak do rozważenia kwestja, czy nawet prawidłowo dopiero w r. 1928 zaksięgowana sporna pozycja może być uznana za potrącalny koszt uzyskania, zachowania lub zabezpieczenia przychodu, a to, z uwagi na to, iż odsetki od przejętych przy założeniu spółki zobowiązań stanowią wydatki spółki dopiero od chwili jej powstania, a odsetki poprzednie muszą być traktowane jako zwiększenie przejętego zobowiązania, a zatem jako część składowa kosztów nabycia majątku spółki. W tym względzie jednak oprócz stwierdzenia powstania konkretnego zobowiązania zapłaty odsetek za czas przed przejęciem majątku dopiero w czasie późniejszym, decydujące znaczenie będzie miała okoliczność, czy przy przejęciu majątku i zobowiązań, to późniejsze, dodatkowe, zobowiązanie było już w zasadzie przewidziane, a tylko jego cyfrowe ustalenie nastąpiło później, czy też pretensja o odsetki za lata ubiegłe została ujawniona dopiero po przejęciu majątku i zobowiązań i nabrała przez to charakteru straty, zaszłej już w czasie istnienia przedsiębiorstwa i dotyczącej jej bieżącego okresu eksploatacyjnego. W tym ostatnim wypadku byłoby ponadto potrzebne stwierdzenie, czy strata taka musiałaby być odniesiona wyłącznie do majątku spółki, czy też zaszły takie okoliczności, które nakazywały jej poniesienie w interesie utrzymania bieżącej dochodowości przedsiębiorstwa. Gdy okoliczności te również nie zostały w postępowaniu wymiarowem ustalone, postępowanie to i z tego powodu musi być uznane za wadliwe.

Podatki i opłaty

Potrącenia od podstawy wymiaru podatku dochodowego.

Min. Skarbu wydało okólnik do wszystkich izb skarbowych w sprawie kwalifikowania przy wymiarze podatku dochodowego — odsetek długów, ciężących na jednym lub na kilku źródłach dochodowych podatnika. Według tego okólnika od podstawy wymiaru podatku dochodowego należy bezwzględnie odliczać odsetki od długów, zaciągniętych: 1. na powiększenie lub ulepszenie któregośkolwiek z istniejących źródeł dochodu, oraz na nabycie nowego źródła dochodowego; 2. na spłatę już istniejących zobowiązań, ciężących na któremkolwiek ze źródeł dochodowych; 3. na konwersję pożyczek; 4. na pokrycie poniesionych strat; 5. na spłatę zaległości podatkowych oraz innych należności publiczno-prawnych; 6. na uregulowanie spraw, związanych z podziałem majątku. Natomiast nie mogą być odliczane odsetki przy pożyczkach na budowę nowego domu mieszkalnego, gdy dochód z niego na podstawie obowiązujących przepisów jest zwolniony od podatku dochodowego, — oraz przy pożyczkach na cele gospodarcze, związane z nieruchomościami i przedsiębiorstwami, znajdującymi się zagranicą. Dotyczy to również pożyczek na cele nie mające nic wspólnego z posiadanymi źródłami dochodowymi, a będące wynikiem rozrutnego trybu życia.

PRZEGŁĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA.

Ogólne tendencje gospodarcze świata, po wyeliminowaniu wpływu zjawisk o charakterze sezonowym, wykazują znaczną skłonność do ustabilizowania się na osiągniętym poziomie. Falowanie poszczególnych elementów odbywa się w nader skromnych ramach. Momenty, które mogłyby wskazywać na pewne tendencje konjunkturalne, bądź wcale nie występują, bądź niwelują się wzajemnie. Odnosi się to np. do zwykłych objawów ilościowych obrotów towarowych świata i zniżkowych tendencji wytwórczości szeregu przemysłów inwestycyjnych. Rzuca się w oczy dalsze konjunkturalne pogorszenie się sytuacji w niektórych krajach bloku złotego, gdzie trwają jeszcze z całą siłą procesy deflacyjne oraz trwająca jeszcze tendencja zniżkowa wskaźnika cen międzynarodowych; ten ostatni objaw prawdopodobnie przypisać należy tendencjom cen na gotowe wyroby przemysłowe.

Przy znacznej płynności na międzynarodowym rynku pieniężnym, rynki lokalne dla papierów prywatnych wykazują niezbyt pomyślny układ wydarzeń.

Produkcja, obroty, ceny.

Rozmiary wytwórczości światowej wykazują ostatnio naogół tendencje znacznej stabilności, naturalnie po wyeliminowaniu zjawisk o charakterze sezonowym. Tendencja ta jest zresztą wypadkową przejawów, różnych w poszczególnych krajach i poszczególnych działach produkcji. Odchylenia, odnotowane na tych odcinkach oscylują w dość wąskich granicach.

Tendencje zniżkowe, będące przedłużeniem zjawisk, zauważonych w poprzednich miesiącach, odnotowano przede wszystkim w przemysłach, wytwarzających dobra inwestycyjne. Daje się to zaobserwować zarówno we wskaźnikach grupowych poszczególnych krajów, jak i w światowych zestawieniach produkcji typowych półfabrykatów, jak stal, żelazo i cynk. W tym ostatnim zakresie światowa wytwórczość surowki żelaza wynosiła we wrześniu r. b. 4.689 tys. tonn, wobec 4.944 w sierpniu i 5.861 (maksimum tegoroczne) w maju tegoż roku, podczas gdy we wrześniu roku ubiegłego produkcja reprezentowała cyfrę 4.462 tys. tonn. Znacznie jaskrawiej układały się wydarzenia jeśli chodzi o światową produkcję stali; w porównaniu z wrześniem r. ub. obecny stan wytwórczości był niższy o 307 tys. tonn i wynosił 5.737 tys., wobec 5.944 w miesiącu ubiegłym i 7.978 w maju r. b. W produkcji cynku tendencje były mniej jednolite, wobec większej roli czynnika sezonowego oraz momentów spekulacyjnych, a więc przypadkowych. Produkcja wrześniowa świata zamykała się cyfrą 78,5 tys. tonn, wobec 79,6 w miesiącu ubiegłym, 85,8 w marcu r. b. (maksimum tegoroczne) oraz 78,1 we wrześniu roku ubiegłego.

Znamienne również przedstawia się stan rzeczy w kopalnictwie węglowym, gdzie sezonowy wzrost produkcji z lipca na sierpień był w roku bieżącym znacznie słabszy aniżeli to miało miejsce w analogicznym czasie r. ub.; zwrócić przytem należy uwagę na tę okoliczność, że w sierpniu cyfra wydobywania była — po raz pierwszy w roku bieżącym — niższą od analogicznej cyfry z roku ubiegłego, a to o 100 tys. tonn.

Pod względem geograficznym zwrócić należy w pierwszym rzędzie uwagę na dalszą poprawę, zaobserwowaną w zakresie wytwórczości krajów skandynawskich, a mianowicie Danji, Szwecji i Norwegji, przyczem najsilniej-

szy wzrost zaobserwowano w tym ostatnim kraju; w porównaniu jednak z poprzednimi miesiącami, tempo wzrostu wytwórczości w Danji i Szwecji uznać należy za bardzo osłabione. Ten stan rzeczy nie pozostał bez wpływu na sytuację Wielkiej Brytanji, gdzie tendencje zwykłe, aczkolwiek dające się jeszcze obserwować, uległy wyraźniejszemu zahamowaniu. W pozostałych krajach Europy zachodniej poziom wytwórczości ulega obniżeniu; odnosi się to zarówno do Niemiec, Francji, Belgji, a zwłaszcza Holandji. Jedynie we Włoszech wskaźnik wytwórczości, po silniejszym spadku z lipca na sierpień, podniósł się we wrześniu do poziomu, będącego od dłuższego czasu nienotowanym maksimum.

W Europie Środkowej zarówno Austria, jak i Czechosłowacja, rejestrują dalszy spadek — silniejszy zresztą w Czechosłowacji. Natomiast na Węgrzech od lata trwa poprawa.

Przechodząc do krajów poza-europejskich, zwykłe do niedawna tendencje wytwórczości w Japonji uległy ostatnio zahamowaniu, podobnie, jak uległy zahamowaniu zniżkowe do niedawna tendencje wytwórczości w Stanach Zjednoczonych.

Z krajów poza-europejskich, publikujących wskaźniki wytwórczości ogólnej, ponowne osłabienie zarejestrowano w Kanadzie, zaś dalszy wzrost — w Chile.

Międzynarodowe obroty towarowe, obliczone w złotych jednostkach monetarnych, wykazały w ostatnim czasie wzrost, miejscami silniejszy od sezonowego. Niemniej jednak ogólny poziom jest niższy w zestawieniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, co w pierwszym rzędzie przypisać należy obrotom europejskim, przywozowi Stanów Zjednoczonych oraz wywozowi krajów afrykańskich. Powyższe tendencje światowe wiążą się przede wszystkim z układem cen, których wskaźnik światowy, obliczony w złocie, rejestruje jeszcze objawy zniżkowe. Po wyeliminowaniu jednak tego czynnika, okaże się, że pod względem ilościowym obroty towarowe świata ujawniają już pewne nastawienia ku górze, przy poziomie, wyższym aniżeli w odpowiednich okresach lat: 1932 i 1933.

Na światowym rynku cen najważniejszych surowców rolnych i przemysłowych ujawnione ostatnio tendencje charakteryzują się stosunkowo łagodnymi przebiegami oraz dużą skłonnością do stabilności. Ceny pszenicy, w związku z nadchodzącymi wiadomościami o niepomyślnych warunkach wegetacyjnych na półkuli południowej, uległy pewnemu wzmocnieniu. Zwykujące silnie do niedawna ceny kukurydzy uległy ostatnio pewnemu załamaniu, ponieważ doszły one niemal do granicy cen pszenicy, co zachęca do zużytkowania istniejących zapasów tego zboża jako paszy. W Stanach Zjednoczonych umacniają się pogłoski o prowadzonych pertraktacjach z Kanadą w sprawie przywozu 50 milionów buszli pszenicy gorszych gatunków na cele hodowlane. Według ogłoszonych zestawień statystycznych, obszar zasiewów ozimych w U. S. A. wzrósł w roku bieżącym o 5% w porównaniu ze stanem z roku ub. Notowania bawełny nie wykazują większych zmian; przedostatnie wzmocnienie notowań, wywołane zakupami krajów dalekiego Wschodu oraz wzmocnieniem zapotrzebowaniem przemysłu amerykańskiego (w związku z zakończeniem strajku włókniarzy), zostało w pewnej części skompensowane w początkach grudnia.

Na rynku metali kolorowych panuje dość znaczna stabilność. Miedź rejestruje ostatnio lekką poprawę — w związku z wynikiem wstępnych rozmów londyńskich producentów poza-amerykańskich, które doprowadziły do zwołania

na styczeń międzynarodowej konferencji do New-Yorku w przedmiocie wprowadzenia ograniczeń produkcji. Na rynku spodziewają się pomyślnego wyniku zapowiedzianej w ten sposób konferencji. Oczekują również większych zakupów ze strony Rosji Sowieckiej, co mogłoby w dużym stopniu skompensować ograniczenia konsumpcyjne Niemiec. Ceny c y n y, mimo pomyślnego układu zapasów światowych, wywołanego wzmożeniem zapotrzebowaniem zarówno ze strony Stanów Zjednoczonych, jak i Europy, — nie uległy wyraźniejszym zmianom; przypisać to należy zwiększonemu wywozowi Chin, Birmy i Konga Belgijskiego, co stawia pod znakiem zapytania realność przeprowadzanego planu restrykcyjnego wśród producentów, zrzeszonych w pool'u. Sytuację outsider'ów ułatwia polityka cen, stosowana przez pool, który — według danych opozycji — przy koszcie produkcji, wynoszącym 50—60 £ za tonnę, ustalił cenę sprzedażną w wysokości 230 £. Na układ cen c y n k u niepomyślnie wpływa niepewność co do przedłużenia istnienia kartelu; ten objaw kompensuje pomyślne możliwości, jakie wiąże rynek ze spadkiem stanu zapasów światowych.

Rynek pieniężny, walutowy i lokacyjny.

Zbliżanie się ultimo rocznego zaciemnia w wielu wypadkach konjunkturalny układ wydarzeń na międzynarodowym rynku pieniężnym. Na odcinkach, gdzie udaje się wyeliminować rolę tego czynnika sezonowego, wszystkie objawy wskazują na dalszy wzrost płynności, niewychodzący jednak jeszcze narazie poza obręb rynku kredytu krótkoterminowego. W L o n d y n i e zamiary wielkich banków dyskontowych co do podniesienia stopy dyskonta prywatnego i innych rat pieniądza krótkoterminowego, nie zostały zrealizowane spowodu opozycji Midland Bank'u. Doszło do tego, że stopa, stosowana przy dyskoncie weksli skarbowych, spadła w środku listopada poniżej $\frac{1}{4}\%$. Dyskonto prywatne oscyluje dookoła stopy $\frac{3}{8}\%$, zaś stopa pieniądza dziennego waha się w granicach $\frac{1}{2}—\frac{1}{2}\%$. W P a r y ż u zaobserwowano lekkie usztywnienie w związku z niepomyślnym układem kursu franka do funta, a zwłaszcza do dolara, i wywołanym tem odpływem złota do New-Yorku. Mimo to dyskonto prywatne pozostało przeciętnie na poziomie $1\frac{1}{2}\%$.

Pod wpływem osłabionego tempa działalności gospodarczej oraz trwającego dopływu kruszcu, płynność na rynku krótkoterminowym w New-Yorku, znaczna już do tej pory, uległa dalszemu wzmożeniu. Ujawniło się to w mniejszym stopniu w zakresie notowań ceny poszczególnych rodzajów kredytu, jak w pierwszym rzędzie w stanie depozytów bankowych w Systemie Federalnym oraz depozytów prywatnych w bankach, będących członkami tego Systemu.

Płynność, panująca na najważniejszych rynkach światowych, nie była zjawiskiem odosobnionym; również i w Berlinie zaobserwowano wyraźną poprawę na tym odcinku, co doprowadziło banki prywatne do obniżenia stopy dyskontowej dwukrotnie: w dniach 12 i 20-go listopada, za każdym razem o $\frac{1}{8}\%$. W wielu wypadkach na rynku odczuwano brak akceptów bankowych oraz średnioterminowych obligów skarbowych.

Na rynku walutowym zaobserwowano w okresie sprawozdawczym silniejsze osłabienie kursu walut, należących do bloku złotego. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do Belgii. Objawy te pozostawały w związku z pogłoskami o zamierzonych planach dewaluacyjnych. Pewne uspokojenie nastąpiło dopiero po oficjalnem oświadczeniu rządu belgijskiego oraz podwyższeniu przez Włochy oficjalnej stopy banku emisyjnego o 1% . W związku z tym układem wydarzeń, oraz pod wpływem

przeświadczenia, że rząd nowojorski zaniechał już definitywnie wszelkich eksperymentów walutowych, wzmocnił się znacznie kurs dolara, powodując przypływ kruszcu i kapitału z Europy.

Oslabienie kursu funta szterlinga zostało w pewnej mierze zahamowane akcją interwencyjną Funduszu Wyrównawczego.

Na światowych rynkach lokacyjnych brak dotąd objawów poprawy. Pewne nadzieje wiążą sfery miarodajne z uchyleniem embargo na eksport kapitałów ze Stanów Zjednoczonych oraz z równoczesnem uchyleniem istniejących tam ograniczeń dewizowych. Pełniejszemu rozwinięciu się ewentualnych możliwości w tym zakresie przeszkadzać będzie bardzo poważnie zapotrzebowanie kapitałowe skarbu federalnego, wywołane deficytem budżetowym oraz projekowanymi robotami publicznymi. W tym względzie symptomatyczny charakter posiadała ostatnia emisja $1\frac{1}{8}\%$ krótkoterminowych i $3\frac{1}{2}\%$ długoterminowych obligacji skarbowych, która, wyłożona do subskrypcji w wysokości 900 milionów dolarów, została pokryta w ciągu paru godzin.

Kursy akcji na najważniejszych rynkach światowych, po wyeliminowaniu momentów przypadkowych oraz spekulacyjnych, nie ujawniają wyraźniejszych objawów konjunkturalnych.

M. I. D.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1932	1933	1 9 3 4		
	31.XII.	28.XII.	29.VI.	30.XI.	14 XII.
<i>Paryż</i> (Agence Econ. & Financ.)					
Indeks ogólny	75.8	74.4	67.1	.	58.5
Renty państwowe	91.6	80.6	88.0	.	86.7
<i>Londyn</i> (Financial News)					
30 akcji przemysłowych	67.6	83.7	86.8	93.1	92.3
20 papierów procentowych . . .	124.0	128.7	131.2	139.5	139.6
<i>New York</i> (Dow Jones)					
30 akcji przemysłowych	59.93	99.29	97.14	102.75	100.69
20 public. util. akcji	27.50	23.06	24.21	19.20	17.96
40 pożyczek	77.74	83.97	94.85	94.55	94.24
<i>Berlin</i> (Frankfurter Zeitung)					
5 pożyczek	80.45	88.15	88.94	93.05	94.54
25 akcji	87.41	94.57	105.02	102.32	99.93

KONJUNKTURA KRAJOWA

Produkcja, obroty i ceny.

Sprawozdanie niniejsze ukaże się wcześniej w druku, niż zazwyczaj, wobec czego szereg materiałów statystycznych, któremi rozporządzamy dla charakterystyki sytuacji gospodarczej w okresie sprawozdawczym jest jeszcze dla nas niedostępne. Ponieważ zaś to wcześniejsze ukazanie się w druku zbiega się z zakończeniem roku kalendarzowego, i jest u nas w zwyczaju sporządzanie gospodarczych rachunków sumienia na przełomie roku kalendarzowego, spróbujemy podsumować dotychczasowe nasze doświadczenia, za rok, od października 1933 r. do listopada r. 1934.

Okres ten był okresem powolnej poprawy. Ogólny wskaźnik produkcji przemysłowej podnosi się (porównujemy ostatnie trzy miesiące przed listopadem 1933 i 1934) nieznacznie, bo z 60,2 do 62,7, i wzrost ten odbywa się głównie w produkcji dóbr produkcyjnych, produkcja w przemyśle spożywczym pozostaje bez zmian prawie. Mamy jednak do zanotowania powszechny wzrost działalności inwestycyjnej, z jednym wyjątkiem, łatwo zrozumiałym, a mianowicie w dziedzinie maszyn rolniczych. We wszystkich pozostałych działach produkcji dóbr inwestycyjnych i budownictwie widzimy postęp, najżywszy w budownictwie mieszkaniowym i w ogólnym wskaźniku wytwórczości inwestycyjnej, a mianowicie we wskaźnikach wysyłki żelaza walcowanego na rynek krajowy. Te ostatnie obejmują prace renowacyjne i remonty urządzeń wytwórczych, a więc ten rodzaj inwestycji, który związany jest ze zwiększaniem się zatrudnieniem istniejącego aparatu wytwórczego, lub z utrzymaniem go w ruchu (tutaj m. in. kompensowano zaniedbania, z poprzednich okresów, kiedy sytuacja finansowa przedsiębiorstw nie pozwalała na dokonywanie niezbędnych remontów).

W dziedzinie konsumpcji obserwujemy nieznaczny wzrost konsumpcji mniej elastycznej, i silniejszy w konsumpcji artykułów trwałego użycia. Rozmiary przywozu gotowych wyrobów z zagranicy utrzymują się na poziomie z roku ubiegłego; przy istniejącej reglamentacji przywozu niema ten wskaźnik większego znaczenia. Naskutek niżki kosztów utrzymania, płace realne robotników podniosły się. Wzrost ten odpowiada w przybliżeniu ogólnemu wzrostowi wytwórczości przemysłowej. Pozostałe ceny artykułów przemysłowych w pierwszym półroczu miały tendencję zwyżkową, która zamieniła się na spadkową w związku z dalszą obniżką cen światowych surowców i artykułów skartelizowanych (naskutek akcji interwencyjnej Rządu). Zniżka artykułów sprzedawanych przez rolników trwała nadal w nieznacznych zresztą rozmiarach, zniżkę bowiem cen artykułów zwierzęcych kompensowały wyższe ceny artykułów roślinnych.

Na tem tle należy poczynić kilka uogólnień. Nie należymy do krajów „nagręcających koniunkturę”, staramy się więc obniżać koszty produkcji. Procesy przystosowawcze trwają nadal, ogólny poziom cen nadal się obniża. Poprawa niewątpliwie istnieje, brak jednak jest bardziej szerokich widoków na wzrost zbytu, a więc i chęci rozszerzania aparatu wytwórczego na szerszą skalę. Na to ostatnie składają się i takie zasadnicze czynniki, jak wysoki poziom cen materiałów inwestycyjnych, używanych w przemyśle (oraz cła na importowane maszyny), i przede wszystkim wysoki jeszcze poziom stopy procentowej od kredytu długoterminowego. Stopa żądana za ten kredyt nie pokrywa się ze stopą zysku, przynoszonego przez produkcję przemysłową, jest od niej znacznie wyższa. Ta okoliczność powstrzymuje od inwestycji, powoduje w głównej mierze ową deflacyjną zniżkę cen i hamuje ogólny rozwój produkcji — powstrzymuje bowiem od finansowania produkcji w zwiększonych rozmiarach przez przedsiębiorców i banki.

Poto, aby ruch inwestycyjny ruszył się na większą skalę jest konieczne spełnienie warunku, iż spodziewana rentowność aparatu wytwórczego powinna odpowiadać stopie procentowej na rynku. Kwestja więc stosunków na rynku pieniężnym i lokacyjnym ma nader poważne i rzec można decydujące znaczenie dla rozwoju dalszego poprawy ogólnego-gospodarczej sytuacji kraju.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

Przegląd rynku pieniężnego i lokacyjnego zaczniemy od zagadnienia stopy procentowej. Rok sprawozdawczy przyniósł znaczny spadek stopy na rynku loka-

cyjnym. Przeciętna rentowność pożyczek państwowych spadła z 15% do 11%, nieco mniejszy spadek obserwujemy przy stopie procentowej od listów zastawnych. W kredycie krótkoterminowym, spadek stopy w bankach był o wiele łagodniejszy, aczkolwiek, jak wiadomo, został przygotowany przez zniżkę stóp płaconych od wkładów. d dyskonta banki pobierały rok temu 9,3% stopa najczęściej stosowana), obecnie zaś 8,8%. Musimy się liczyć ze znacznie silniejszym spadkiem stopy w innych instytucjach kredytowych, gdzie zniżka odsetka płaconego od wkładów była znacznie silniejsza. Zniżka odsetka w kredycie towarowym, nie była dość znaczna, jeśli chodzi o cały badany okres, silniejsza natomiast była w pierwszym jego półroczu, kiedy tworzyły się zapasy towarów na składach. W dziedzinie odsetek płaconych za dyspozycję kapitałową przez instytucje kredytowe i na rynku lokacyjnym stworzyła się marża korzystna dla rynku lokacyjnego i inwestycji sum pieniężnych na tym odcinku. Banki prywatne uzyskiwały również marżę na niekorzyść konkurujących z nimi dawniej innymi instytucjami kredytowymi.

Aby ocenić te zjawiska pod kątem widzenia możliwości inwestycyjnych, zwróćmy uwagę, iż wskaźnik kursów akcji przemysłowych utrzymuje się stale na poziomie ok. 20% stanu z r. 1928. Założmy obecnie, iż rentowność papierów procentowych jest normalną rentownością i dla akcji, jak to zresztą potwierdzają badania statystyczne dla dłuższych okresów czasu. Wówczas kursy akcji stałyby na poziomie 100%. Obecnie, przy 11% rentowności papierów procentowych, poziom ich 20% odpowiadałby rentowności 2,2% przynoszonej przez lokaty kapitałów w przemyśle, przyjmując zaś pod uwagę zniżkę cen, która nastąpiła w stosunku do r. 1928, otrzymamy około 3,5% rentowności w najszerszym przecięciu, i w przybliżonej wysokości. Licząc się z nieścisłością podobnych obliczeń, śmiało jednak z całą ostrożnością musimy skonstatować, iż stopa płacona za kredyt długoterminowy na rynku jest niewątpliwie wyższa od zysku netto inwestycji i kapitału istniejącego. To zaś sprowadza, iż jest kompletny brak zachęty do inwestowania się, natomiast istnieją tendencje do likwidowania lokat. Gromadzą się jednak wolne oszczędności, sprowadzając upłynnienie rynku pieniężnego. Stopa procentowa spada, wzrasta gotowość lokowania sum pieniężnych, jednakże nie na terenie inwestycji przemysłowych. Lokaty w papierach państwowych okazują się najbardziej pewne i są stosunkowo wysoko oprocentowane. Inwestycje więc odbywają via kredyt publiczny, i nie mają charakteru inwestycji przemysłowych.

Wydaje się więc rzeczą konieczną dalsza akcja obniżki stopy procentowej, aby podsyć działalność inwestycyjną, która po krótkim czasie niewątpliwie sprowadzi ożywienie i silniejszy wzrost wpływów podatkowych. Nie należy jednak zapominać, iż muszą istnieć warunki zbytu. Wydaje się, iż nie są one beznadziejne.

Przechodząc obecnie do charakterystyki sytuacji rynkowej w listopadzie 1934 r., stwierdzimy, iż miesiąc ten jest okresem przejściowym sezonowo. Działalność kredytowa jest zawsze w listopadzie słabsza, niż w październiku lub grudniu. Obieg ma tendencję zniżkową. W roku bieżącym zjawiska te powtarzają się. Suma udzielonych kredytów przez Bank Polski obniża się z 744,8 milj. zł. do 723,2 milj. zł., obieg pieniężny obniża się o 74,9 milj. zł., ponieważ jednak wzrastają salda rachunków żyrowych w Banku Polskim, skurczenie obiegu spowodu sezonowego osłabienia działalności emisyjnej wynosi tylko 19 milj. zł. Od strony walutowej zanotowano niewielki odpływ rezerw kruszcowo-walutowych Banku Polskiego (przy

wzroście zapasów złota), który jest praktycznie bez znaczenia, i został spowodowany przez zwiększoną sezonowo w tym miesiącu obsługę długów państwowych.

Brak jeszcze dokładniejszych danych o stanie wypłacalności w obrocie wekslowym. Sądzić należy, iż nastąpiła i na tym odcinku pewna poprawa. Rozmiary jednak obiegu wekslowego nie uległy zapewne żadnym większym zmianom, kredyt towarowy udzielany jest głównie w postaci kredytów w rachunkach bieżących, i weksel jako instrument tego kredytu jest w znacznym stopniu zaniedbany.

Listopad, jak wiadomo, obfitował w wahania kursowe papierów wartościowych, a głównie 7% pożyczki stabilizacyjnej. Tło tych wahań już omawialiśmy w poprzednim sprawozdaniu. Sprowadziły one, iż poziom kursów wszelkich papierów procentowych nieco się obniżył w porównaniu do stanu sprzed miesiąca, jednakże poza pożyczką stabilizacyjną wszelkie inne papiery miały tendencję raczej utrzymaną, i pozycja ich była mocna, fluktuacje kursów stosunkowo nieznaczne, podaż na rynku ograniczona. Konstrukcja rozpiętości różnych stóp procentowych na rynkach: pieniężnym i lokacyjnym, jak to wyjaśnialiśmy wyżej, jest obecnie taka, iż większe fluktuacje w kierunku zniżkowym nie grożą.

Rekapitulując, sytuacja rynkowa jest nadal mocna, i ulega stałej poprawie. Zwłaszcza przejawia się ona silnie w sytuacji banków prywatnych, zarówno na odcinku rentowności, jak również i w zakresie dopływu obcych środków obrotowych, który pozwala na spłatę zadłużeń wobec zagranicy i banku emisyjnego, wchłonięcie dość znacznych sum papierów państwowych (biletów skarbowych) i pewne ożywienie w dziedzinie operacji finansowych pomiędzy bankami. Istniejące zamrożone wierzytelności upłynniają się stale wskutek akcji Banku Akceptacyjnego. Wydaje się, iż wobec istniejącego układu stóp procentowych (o czym mowa była wyżej) istnieją możliwości dalszego oczyszczania aktywów bankowych przez ich konwersję na wierzytelności obligacyjne. W interesie banków leży obecnie przeprowadzenie emisji obligacji prywatnych przedsiębiorstw przemysłowych, co by pozwoliło na dalszy krok w kierunku upłynnienia aktywów, i wzmocniło płynność banków. W. S.

K R O N I K A

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w listopadzie b. r.

W ciągu listopada zapas złota wzrósł o dalsze 1.8 milj. zł. do 499.2 milj. zł. Stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 6.3 milj. zł. do 30.1 milj. zł.

Portfel wekslowy zmniejszył się w ciągu listopada o 15.7 milj. zł. do 631.9 milj. zł., stan pożyczek zabezpieczonych zastawami — o 17.4 milj. zł. do 49.7 milj. zł., natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych zwiększył się o 11.5 milj. zł. do 41.6 milj. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 21.6 milj. zł. do 723.2 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bi-

lonu wzrósł o 35.4 milj. zł. do 42.8 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania zwiększyły się o 55.9 milj. zł. do 237.3 milj. zł.

Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — spadł o 52.2 milj. zł. do 957.9 milj. zł.

Pokrycie złotem wzrosło z 45.57% na ultimo października do 45.58% w końcu listopada i przekracza normę statutową o przeszło 15 punktów.

Bank Gospodarstwa Krajowego w listopadzie b. r.

W ciągu miesiąca listopada 1934 roku dał się zaznaczyć w B. G. K. poważny przypływ wkładów oraz środków in-

ných działów bilansowych ulokowanych w dziale handlowym.

Wkłady wzrosły ogółem o 20,3 milj. zł. (do 296,5 milj. zł.), z czego 19 milj. zł. przypada na instytucje państwowe, 3 milj. zł. na prywatne oraz 0,9 milj. zł. na samorządy. Wkłady prawno-publicznych Zakładów Ubezpieczeń natomiast zmalały o 3,5 milj. zł. Przyrost sald kredytowych banków wyniósł 2,9 milj. zł. Saldo działu operacyj ze Skarbem Państwa wzrosło o 10 milj. zł. prawie wyłącznie spowodu wpływu nowych lokat na Państw. Fund. Budowlany. Saldo działu emisyjnego zwiększyło się o 0,7 milj. zł. w związku z dalszemi wpływami na raty pożyczek emisyjnych. Cały dopływ nowych środków zużył Bank na spłatę redyskonta, zastawu walorów w Banku Polskim, przekazów na Bank oraz zwiększenia swego pogotowia kasowego. Ogółem zużył Bank na te cele 36,7 milj. zł. t. zn. o wiele więcej niż wyniósł dopływ nowych środków, co było możliwe na skutek częściowego upłynnienia portfela papierów wartościowych względnie pożyczek długoterminowych.

Znaczný spadek kredytów długoterminowych wynoszący 12,1 milj. zł. do 121,6 milj. zł., powstał spowodu konwersji pożyczek komunalnych w wysokości 13,4 milj. zł. na pożyczki w obligacjach komunalnych. W związku z tem wzrosły o tę samą kwotę pożyczki emisyjne oraz emisje Banku Gospodarstwa Krajowego. Papiery pochodzące z tej konwersji przejął Bank do swego własnego portfela, który jednak zwiększył się tylko o 4,9 milj. zł., ponieważ równocześnie nastąpiła sprzedaż znacznej partji tych papierów. Wspomniane upłynnienie pożyczek komunalnych względnie portfela papierów wartościowych własnej emisji pozwoliło Bankowi ponadto na rozszerzenie krótkoterminowej działalności kredytowej o 3,3 milj. zł. do 294,2 milj. zł.

W dziale operacyj ze Skarbem Państwa dał się zaznaczyć poza wspomnianym wpływem lokat na Państwowy Fundusz Budowlany, który wyniósł 9,4 milj. zł., wzrost kredytów z tego funduszu o 1,6 milj. zł. do 339,3 milj. zł. Poza tem różne kredyty zmalały o 1,8 milj. zł., różne zaś lokaty zwiększyły się o 0,5 milj. zł. Rachunki specjalne zwiększyły się po obu stronach bilansu o 0,8 milj. zł.

Państwowy Bank Rolny w listopadzie b. r.

W ciągu listopada r. b. w bilansie Państwowego Banku Rolnego zaszły następujące zmiany:

Operacje czynne.

Kredyty krótko i średnioterminowe wzrosły o 1,6 milj. zł. do 190,6 milj. zł., przyczem weksle zdyskontowane zmniejszyły się o 1,4 milj. zł. do 79,1 milj. zł., pożyczki towarowe — 0,5 milj. zł. do 6,5 milj. zł., należności z tytułu kredytu akceptacyjnego wzrosły o 3,7 milj. zł. do 24,3 milj. zł., pożyczki zaś zabezpieczone weksłami i innemi dokumentami w sumie 80,7 milj. zł. pozostały bez zmiany. Kredyt długoterminowy w listach zastawnych i obligacjach melioracyjnych zmniejszył się o 0,2 milj. zł. do 284,3 milj. zł., przyczem $4\frac{1}{2}\%$ pożyczki konwersyjne w listach zastawnych w sumie 170,1 milj. zł. nie uległy zmianie, pożyczki w $4\frac{1}{2}\%$ listach zastawnych ser. I wzrosły o 0,1 milj. do 3,1 milj. zł., a $4\frac{1}{2}\%$ pożyczki w obligacjach melioracyjnych zmniejszyły się o 0,3 milj. zł. do 111,1 milj. zł., naskutek spisania poraz pierwszy raty amortyzacyjnej w związku z upływem 6-letniego okresu karencyjnego dla pożyczek wypłaconych na początku akcji w r. 1928. Stan długoterminowych pożyczek amortyzacyjnych powstałych z zakredytowanej nabywcom parcel reszty ceny sprzedażnej gruntów z majątków parcelowanych przez Bank zwiększył się o 0,2 milj. zł. do 25,0 milj. zł. Pożyczki z funduszy rządowych, administrowanych przez Bank, wzrosły o 2,6 milj. zł. do 523,0 milj. zł. głównie z tytułu zakredytowanej nabywcom reszty ceny kupna gruntów z parcelowanych majątków państwowych.

Operacje bierne.

Kapitały własne w sumie 170,5 milj. zł. i lokaty terminowe w sumie 37,2 milj. zł. pozostały bez zmian. Wkłady zmniejszyły się o 0,7 milj. zł. do 66,5 milj. zł., rachunki zaś czekowe o 1,5 milj. zł. do 40,1 milj. zł. Stan rachunku Banki „Nostro” zagraniczne zmniejszył się o 0,4 milj. zł. do 7,4 milj. zł. Redyskonto wykorzystane w Banku Polskim spadło o 10,6 milj. zł. do 148,9 milj. zł., z czego na środki własne przypadało 72,9 milj. zł. Stan emisji listów zastawnych i obliga-

cyj meljoracyjnych zmniejszył się o 0,1 mil. zł. do 282,9 mil. zł. Stan funduszy rządowych administrowanych przez Bank wzrósł o 2,3 mil. zł. do 567,8 mil. zł.

Suma bilansowa zmniejszyła się o 15,0 mil. zł. do 1.658,8 mil. zł.

P.K.O. w listopadzie r. b.

Wkłady oszczędnościowe w P. K. O. wzrosły w listopadzie b. r. o dalsze 11.699.000 zł. i osiągnęły na ultimo miesiąca wysokości zł. 596.560.000. Liczba oszczędzających zwiększyła się w tym okresie o 48.882 osób i wynosiła na koniec m-ca 1.445.311 osób.

Ogólny obrót czekowy P. K. O. w m-cu sprawozdawczym wynosił 2.294,3 milj. zł. Z sumy tej na obrót gotówkowy przypadało 562,5 milj. zł., a na obrót bezgotówkowy 1.731,8 milj. zł., czyli, że operacje bezgotówkowe wyniosły 75,4% całego obrotu czekowego P.K.O. Stan na kontach czekowych w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego miesiąca pozostał prawie bez zmian i wynosił 197.150.000 zł.

W Dziale Ubezpieczeń na Życie PKO. uzyskano w listopadzie 3.036 nowych polis ubezpieczeniowych na kwotę ubezpieczenia 5,3 milj. zł. Stan czynnych polis na ultimo miesiąca wynosił 90.649 na łączną sumę ubezpieczenia 17,7 milj. zł.

W grupie operacji czynnych, portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w miesiącu sprawozdawczym o 6,8 milj. zł. do kwoty 592,4 milj. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki pod zastaw papierów wartościowych, zwiększyły się z 29,5 do sumy 30,2 milj. zł., w czem największą pozycję, wynoszącą 13,6 milj. zł. stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych.

Pogotowie kasowe w listopadzie w stosunku do natychmiast płatnych zobowiązań, wynosiło tak jak i w poprzednim miesiącu przeszło 26%.

Łączny bilans banków prywatnych za październik r. b.

Według danych łącznego bilansu, sporządzonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 43 banków i 8 większych domów bankowych, sytuacja banków prywatnych w październiku r. b. przedstawiała się następująco:

W pasywach wkłady wzrosły z 595,4 miljn. zł. do sumy 600,9 miljn. zł., przy czem głównie wzrosły wkłady *à vista* i na książeczki wkładowe; salda kredytowe rachunków bieżących zwiększyły się do sumy 173 miljn. zł., natomiast redyskonto weksli obniżyło się o blisko 7 milionów zł. i wynosiło na koniec października 136,5 miljn. zł.

Dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego wzrosło do 28,1 miljn. zł. Zobowiązania banków polskich wobec banków zagranicznych utrzymują się na poziomie prawie niezmiennym i wynoszą około 160 milionów zł.

W aktywach portfel weksli zdyskontowanych zmniejszył się z 342,5 miljn. do 336,5 miljn. zł., natomiast wzrosły salda debetowe rachunków bieżących o 8 milionów do 433,4 miljn. zł., a pożyczki terminowe do 68,2 miljn. zł. Należności z tytułu wkładów konwersyjnych z rolnikami wzrosły o blisko 2 miliony do sumy 25,8 milionów złotych. Portfel papierów wartościowych własnych nie wykazuje zmian i utrzymuje się na poziomie 87 milionów złotych.

Lekki wzrost wykazuje pozycja długoterminowych pożyczek hipotecznych która wynosi na koniec października 145,2 milionów złotych.

Łączny bilans banków zamyka się sumą 1.823,9 milionów złotych bez pozycji udzielonych gwarancji i inkasa.

Należności zagraniczne banków polskich

Według dokonanych ostatnio przez Min. Skarbu obliczeń, zagraniczne należności naszych banków wyniosły na 1 listopada r. b. ogółem 82.658.000 zł. Z sumy tej kwota największa, a mianowicie 18.980.000 przypada na Z. S. R. R., na drugim miejscu stoją Niemcy, gdzie nasze instytucje finansowe posiadają 16.673.000 zł. należności, na trzeciem zaś w. m. Gdańsk 11.221.000 złotych.

Z innych państw, w których banki polskie posiadają należności należy wymienić Stany Zjednoczone A. P.—7.214.000 zł., Anglja — 6.998.000 złot., Szwajcaria — 3.990.000 zł., Austria — 2.767.000 zł., Holandia — 2.572.000 złot., i Czechosłowacja — 1.639.000 złotych.

Z ogólnej sumy kwot, posiadanych przez nasze instytucje finansowe zagranicą w dniu 1 listopada b. r. — 27.187.000 zł. przypada na należności bezterminowe natychmiast płatne.

5.445.000 zł. na płatne za wypowiedzeniem, 7.676.000 zł. na zobowiązania z terminami powyżej 12 miesięcy, 21.652.000 zł. weksli płatnych zagranicą, 4.775.000 zł. banknotów i pieniądze zagranicznych i t. p.

P.K.O. przyjmuje obligacje Pożyczki Narodowej na ubezpieczenia

P. K. O. — dział ubezpieczeń na życie podaje do wiadomości, że na zasadzie zezwolenia Min. Skarbu przyjmuje obligacje Pożyczki Narodowej na uiszczenia składek ubezpieczeniowych.

Posiadacze obligacji Pożyczki Narodowej mogą zawierać nowe ubezpieczenia ze składką opłaconą jednorazowo za cały okres ubezpieczenia, albo za kilka lat z góry, conajmniej jednak za trzy lata; uzyskać przez wpłatę obligacji Pożyczki Narodowej obniżenie składki za ubezpieczenie dawniej zawarte; wreszcie wznowić ubezpieczenie, unieważnione spowodu zaprzestania opłaty składki przez wpłatę obligacji na pokrycie składki zaległych.

Wymiana gotówkowych kaucyj i wadów na obligacje Pożyczki Narodowej

Ministerstwo Skarbu zarządziło, że zabezpieczenia gotówkowe (kaucje, wadja) złożone do depozytu władz państwowych w dniu 28 września 1933 r., lub później, mogą być wymienione na obligacje Pożyczki Narodowej. Zabezpieczenia gotówkowe złożone przed dniem 28 września 1933 r. t. j. przed otwarciem subskrypcji Pożyczki Narodowej, tudzież zabezpieczenia w innych papierach wartościowych bez względu na datę złożenia nie mogą być wymieniane na obligacje Pożyczki Narodowej. Decyzje w sprawie wymiany wydają władze, do dyspozycji których złożono zabezpieczenie, które udzielają nadto szczegółowych informacji w tej sprawie.

Wypuszczenie pierwszej serii 5% Państwowej Renty Wieczystej

W Dz. Ustaw nr. 107 ukazało się rozporządzenie ministra skarbu z dn. 12 grudnia, zgodnie z którym z dniem 15 grudnia zostaje wypuszczona I seria 5% państwowej renty wieczystej na łączną sumę nominalną 50 milionów zł. w obligacjach na okaziciela wartości imiennej po 500 tys. zł. każda.

Każda obligacja będzie posiadała 20 rocznych kuponów, z których pierwszy będzie płatny w dniu 15 grudnia r. 1945, ostatni zaś 15 grudnia r. 1954, odsetki w stosunku 5 od sta rocznie będą wypłacane w oddziale głównym Banku Polskiego w Warszawie za zwrotem odpowiednich kuponów.

Cena emisyjna obligacji I serii 5% państwowej renty wieczystej została ustalona na 100 zł. za 100 złotych wartości imiennej. Kapitał obligacji podlega zwrotowi jedynie w przypadku zarządzenia przez ministra skarbu częściowego lub całkowitego wykupu tych obligacji. Wykup może być zarządzony tylko według wartości imiennej obligacji.

Wypuszczenie obligacji przez Zakłady Ostrowieckie

Ministerstwo Skarbu zezwoliło Zakładom Ostrowieckim zaciągnąć dług obligacyjny w wysokości 2½ miljn. złotych w złocie, drogą wypuszczenia obligacji okazicielskich po 25 złotych w złocie nominalnej wartości. Oprocentowanie obligacji wynosi 5% w stosunku rocznym, a umorzenie długu obligacyjnego będzie dokonywane w 18 ratach rocznych.

Wypuszczone obligacje będą użyte na spłatę zakupionej w swoim czasie przez Zakłady Ostrowieckie Warszawskiej Fabryki Parowozów.

Plan akcji kredytowo-budowlanej na 1935 r.

Ogólna suma kredytów, uruchomionych przez Bank Gospodarstwa Krajowego na akcję kredytowo - budowlaną w r. 1935 wyniesie 47 milionów złotych. Wobec roku bieżącego, kiedy te kredyty wyniosły 41 milionów złotych, będzie to zwiększenie o blisko 6 milionów zł.

Z ogólnej sumy na akcję terenową, t. zn. na przygotowanie terenów państwowych pod zabudowę przypadnie 4 miljn. zł., na budownictwo robotnicze, finansowane za pośrednictwem Towarzystwa Osiedli Robotniczych — 7 miljn. zł. oraz na bezpośrednią akcję kredytowo - budowlaną B. G. K. — 36 milionów złotych.

Z tych 36 milionów zł., przeznaczonych na udzielanie przez Bank Gospodarstwa Krajowego pożyczek budowlanych w r. 1935 — przypadnie na budowę dużych domów blokowych 15.875.000 złotych, na budownictwo drobne — 18.625.000

złotych oraz 1.500.000 złotych, na remonty. Przy podziale kontyngentów uwzględniono 214 miast, z których 53 uzyskały kontyngenty zarówno na budownictwo blokowe jak i drobne. Z kontyngentów kredytowych pozycja największa w sumie 8.800.000 zł. przypada na Warszawę, na drugim miejscu stoi Gdynia—3.500.000 zł., dalej Lwów—1.550.000 zł., Łódź — 1.465.000 zł., Poznań — 1.420.000 zł., Kraków — 1.300.000 zł., Lublin — 520.000 zł., Bydgoszcz — 500.000 zł., Toruń — 490.000 zł., Częstochowa — 450.000 zł., Białystok — 420.000 zł., Sosnowiec — 400.000 zł., Radom — 380.000 zł., Stanisławów — 375.000 zł., Kielce — 330.000 zł., Równe — 300.000 zł., Wilno — 285.000 zł. i Grudziądz — 200.000 złotych.

Maksymalna wysokość kredytu na 1 budynek będzie mogła wynosić dla budownictwa blokowego do 40% kosztów budowy w Warszawie, Gdyni, Poznaniu, Lwowie, Krakowie i Łodzi, dla budownictwa drobnego zbiorowego w tych samych miastach 7.000 zł., dla indywidualnego na jednomieszkaniowy budynek 5.000 zł. Normy te dla drobnego budownictwa mogą być podwyższone o 50% na każde następne mieszkanie w budynku z tem, że ogólna kwota kredytu nie będzie przekraczała 50% kosztów budowy.

Otwarcie Oddziału Głównego Banku Gospodarstwa Krajowego

Z dniem 1 grudnia r. b. rozpoczął pracę oddział główny Banku Gospodarstwa Krajowego, wydzielony z obecnej centrali Banku.

Dyrektorem oddziału mianowany został dyr. dr. Marjan Chechliński, pierwszym jego zastępcą wicedyrektor Zdzisław Czechowski, drugim zastępcą wicedyrektor dr. Wiktor Osuchowski, trzecim zaś dr. Bronisław Burghardt, szefem sekretariatu oddziału Stanisław Reszczyński.

Dyrektorowi Czechowskiemu podlegać będzie kantor i sekcja kredytów krótkoterminowych, jak pożyczki weksłowe, terminowe i rachunki bieżące, p. Osuchowskiemu sekcja kredytów długoterminowych, p. Burghardtowi sekcja pożyczek budowlanych.

Oddział główny mieści się w gmachu centrali-przy ul. Aleje Jerozolimskie 1.

Mianowanie Przewodniczącego Centralnej Komisji Oddłużeniowej Samorządu

Na podstawie art. 13-go rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24-go października r. b. o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych, prezes Rady Ministrów powołał b. ministra Ignacego Matuszewskiego na stanowisko przewodniczącego Centralnej Komisji Oszczędnościowo-Oddłużeniowej dla Samorządu, oraz p. dr. Maurycego Jaroszyńskiego na stanowisko zastępcy przewodniczącego tej komisji.

Jak wiadomo, art. 9-ty rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych przewiduje powołanie dla celów oddłużenia i obniżenia kosztów administracji poszczególnych związków samorządowych, komisji oszczędnościowo-oddłużeniowych przy urzędach wojewódzkich, centralnej komisji oszczędnościowo-oddłużeniowej przy prezesie Rady Ministrów, oraz urzędu rozjemczego do spraw kredytowych samorządu terytorjalnego z siedzibą w Warszawie.

Obrady Konferencji Spółdzielczej w Min. Skarbu

W związku z przeprowadzoną akcją porządkowania ruchu spółdzielczego pod względem struktury organizacyjnej, odbyła się dnia 30 listopada b. r. w Ministerstwie Skarbu, pod przewodnictwem prezesa Państwowej Rady Spółdzielczej, K. Pomijańskiego, konferencja z przedstawicielami związków rewizyjnych spółdzielni.

Obrady zagałę prezes Pomijański, stwierdzając, że wcielenie w życie opracowanego przez Radę Spółdzielczą planu reorganizacji związków rewizyjnych, potwierdzonego zarządzeniami ministra skarbu dnia 9 listopada r. b. — stwarza konieczność ustalenia wspólnych wytycznych postępowania przy wykreślaniu spółdzielni i kierowaniu ich do właściwych pod względem uprawnień związków rewizyjnych. Po referatach rady Potemskiego o normach prawnych, obowiązujących związki przy rozwiązywaniu stosunków ze spółdzielniami oraz p. insp. Izdebskiego o stosowaniu ulg podatkowych dla spółdzielni i o obowiązkach związków rewizyjnych w stosunku do władz podatkowych II-ej instancji —

wywiązała się kilkugodzinna dyskusja.

W wyniku dyskusji została zawarta umowa zbiorowa między związkami rewizyjnymi. Umowa ta przewiduje: dostarczenie Radzie Spółdzielczej spisu spółdzielni i wziętych spod dotychczasowego prawa rewizji związków i sposób powiadomienia spółdzielni o jej wykreśleniu ze Związku i kierowaniu do właściwych pod względem uprawnień związków, sposób przekazywania akt rewizyjnych i t.p. Ponadto uzgodniono na konferencji sprawę dalszego pobierania opłat rewizyjnych wobec przegrupowania spółdzielni i ustalono wykaz organów prasowych, przeznaczonych do ogłoszeń ustawowych spółdzielni.

Bank Pracowników Miejskich

Prezydium Zrzeszenia Związków Zawodowych Pracowników Miejskich R.P. przystępuje do utworzenia banku pracowników miejskich, którego działalność obejmuje nie tylko pracowników miejskich w całym kraju, ale również innych pracowników samorządowych. Zadaniem banku-spółdzielni będzie kapitalizacja i oddłużenie pracowników.

Prezydium zrzeszenia pragnie wyzyskać, jako podstawę do kapitału zakładowego, obligacje Pożyczki Narodowej i w tym celu zwróciło się do komisarza Pożyczki Narodowej o odpowiednie pozwolenie, na wzór udzielonego już bankowi urzędników państwowych i innych. W ten sposób udziałowcami banku byłiby sami pracownicy samorządowi. Obligacje byłyby przyjmowane jako wkład udziałowców po kursie 95.50.

Zmiana własności w bankach akcyjnych?

W notatce na ten temat donosi „Eil-dienst” o bliskim jakoby przejęciu większości akcji Banku Amerykańskiego w Polsce, które znajdują się obecnie w posiadaniu holenderskiego monopolu zapałczanego — przez grupę finansistów holenderskich. Równocześnie dziennik zaznacza, że podjęte w swoim czasie rokowania między właścicielami większości akcji Banku Handlowego w Warszawie oraz Banku Angielsko - Polskiego w sprawie fuzji powyższych banków — napotkały obecnie na duże przeszkody z powodu negatywnego stanowiska Banca Commerciale Italiana, do którego należy największy pakiet akcji Banku Handlowego.

Likwidacja Banku

Założony w r. 1921 przy wybitnym udziale kapitału angielskiego Powszechny Bank Depozytowy S. A. w Warszawie zgodnie z uchwałą zapadłą na nadzwyczajnem ogólnem zebraniu w d. 31 października b. r. przeszedł w stan likwidacji. Pod względem wysokości kapitałów własnych i sumy bilansowej był to bank trzeciorzędny w/g klasyfikacji Komisarjatu Bankowego Min. Skarbu.

Zrzeszenie Pracowników Banku Rolnego dla powodźian

Zarząd główny Zrzeszenia Pracowników Państwowego Banku Rolnego wpłacił na konto w P. K. O. Ogólnopolskiego Komitetu Pomocy Ofiarom Powodźian kwotę 16.121 zł. 89 gr., zebraną wśród członków Zrzeszenia. Łącznie ze składkami, wpłaconymi przez niektóre koła prowincjonalne Zrzeszenia komitetom lokalnym — ogólna suma zebrana wśród członków Zrzeszenia na pomoc ofiarom powodzi wynosi przeszło 17.600 złotych.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Londyński rynek pieniężny i kapitałowy

Londyński rynek pieniężny cechuje od dłuższego czasu wzrastająca płynność przy równoczesnym obniżaniu stopy procentowej. Zjawisko to — poza obfitością kapitałów angielskich — tłumaczy się przypływem, przeważnie krótkoterminowych, kapitałów zagranicznych, które wobec sytuacji politycznej i walutowej niektórych krajów na kontynencie kierują się na rynek angielski.

Głównym przedmiotem obrotów na angielskim rynku pieniężnym są już od szeregu lat — wobec małej ilości akceptów i weksli handlowych — weksle skarbowe „Treasury Bills”. Obieg tych weksli w ostatnich czasach maleje, gdyż skarb angielski, w związku z pomyślną sytuacją budżetową, nie tylko nie uciecia się do pomocy kredytowej rynku, ale redukuje swoje krótkoterminowe zadłużenie. Świadczy o ten zmniejszanie się sumy weksli skarbowych zaofiarowanych do skupu. Podczas gdy w 1932 r. zaofiarowanie weksli przez skarb dochodziło w niektórych tygodniach do 55 milj. £, a w r. 1933 nie przekraczało naogół 45 milj. £ to w r. b. suma zaofiarowanych weksli skarbowych utrzymuje się prze-

ważnie w granicach 35 milj. £ tygodniowo. Stan emisji weksli skarbowych wynosił 10 listopada r. b. 849.7 milj. £, wobec 957.2 milj. £ przed rokiem. Podkreślić przytem należy, że pewien portfel weksli skarbowych znajduje się w

posiadaniu Walutowego Funduszu Wyównawczego, wskutek czego obieg tych weksli na rynku jest faktycznie mniejszy. Popyt na weksle skarbowe przewyższa znacznie ich podaż.

	1 9 3 4			
	6/9	4/10	1/11	15/11
	%	%	%	%
Stopa Banku Angielskiego	2	2	2	2
Stopa od depozytów w bankach clearingowych	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
Stopa od pożyczek krótkoterminowych: w bankach clearingowych	1	1	1	$\frac{1}{2}$ —1
w innych	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$ — $\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
Stopa procentowa od weksli skarbowych: w bankach clearingowych	$\frac{13}{16}$ — $\frac{7}{8}$	$\frac{15}{16}$	—	—
w innych	$\frac{11}{16}$ — $\frac{3}{4}$	$\frac{3}{4}$	$\frac{3}{8}$ — $\frac{7}{16}$	$\frac{1}{4}$
Stopa procentowa dla trzymiesięcznych weksli bankowych	$\frac{3}{4}$	$\frac{7}{8}$	$\frac{9}{16}$	$\frac{3}{8}$

Wobec zmienionej sytuacji na rynku, istniejące pomiędzy bankami clearingowymi porozumienie („gentlemen's agreement”), na podstawie którego banki liczyły jednakową stawkę procentową od dyskonta weksli skarbowych nie dało się nadal utrzymać i z końcem października porozumienie to zostało zerwane. Nie dała się również utrzymać ustalona przez banki clearingowe stopa procentowa od pożyczek krótkoterminowych w wysokości 1% i z początkiem listopada obniżyły ją banki na $\frac{1}{2}$ % przy pierwszorzędnym zabezpieczeniu pożyczki.

Sfery finansowe przewidują dalsze obniżenie stopy procentowej. Przedewszystkiem liczą się one z możliwością obniżenia stopy dyskontowej przez Bank Angielski o $\frac{1}{2}$ %, a to w celu zmniejszenia wyjątkowo dużej marży między stopą Banku Angielskiego a stopą dyskontową na rynku. Jest również prawdopodobnem, że banki będą zmuszone, dla utrzymania swej dochodowości, obniżyć stopę płaconą od depozytów. Ewentualna obniżka oprocentowania dotyczyłaby przedewszystkiem stopy płaconej od depozytów zagranicznych, od których przy 3-miesięcznem wypowiedzeniu płać banki obecnie 1%.

Niska stopa procentowa na rynku pieniężnym i brak lokat krótkoterminowych wywarły korzystny wpływ na rynek kapitałów.

Największem zainteresowaniem cieszą się papiery o stałym oprocentowaniu, a przedewszystkiem pożyczki państwowe, które osiągnęły okazały zysk kursowy. Angielska renta wieczysta „2½% Consols” osiągnęła dnia 15 listopada kurs nienotowany od 1903 r., a mianowicie—92½. Zwyżka kursów ma częściowo charakter spekulacyjny i sfery finansowe przewidują obniżenie się kursów niektórych papierów, których obecne kursy uważane są za nadmiernie wyśrubowane.

Pomyślny stan rynku kapitałowego wpłynął na ożywienie działalności emisyjnej. Emisje wyniosły w październiku najwyższą od 1930 r. miesięczną sumę—26 milj. £ wobec 10.1 milj. £ w analogicznym miesiącu r. ub. Poza tem przeprowadzono w ostatnich miesiącach znaczną liczbę konwersyj pożyczek krajowych i zagranicznych.

Działalność emisyjną rynku angielskiego (z wyłączeniem konwersyj), przedstawia zestawienie na następnej stronie.

Poważny wzrost emisji dotyczy jedynie emisji krajowych, gdyż emisje dla dominjów i kolonii wykazują lekki spadek, a emisje zagraniczne, które w ciągu pierwszych dziesięciu miesięcy r. ub. wyniosły 7.1 milj. £, spadły w r. b. do 1.8 milj. £. Zwiększenie emisji krajowych, tłumaczy się, poza pomyślną sytuacją rynku, pewnem ożywieniem konjunktury gospodarczej w Anglii. Jeśli

Styczeń — październik

w milionach £

Emisje	1930	1931	1932	1933	1934
Krajowe	110·2	49·2	68·5	80·8	101·0
Dominjów i kolonij . .	59·1	38·2	28·0	27·9	26·4
Zagraniczne	41·5	7·9	—	7·1	1·8
Razem . .	210·8	95·3	96·5	115·8	129·2

natomiast chodzi o emisje zagraniczne, które jak wiadomo wymagają zezwolenia ministerstwa skarbu, to ostatnio coraz częściej wysuwane są projekty liberalniejszej polityki w zakresie eksportu kapitałów, zwłaszcza do krajów, które mogą spłacać swe zadłużenie wobec Anglii eksportem surowców. (t. s.)

Nowe zarządzenia gospodarcze w Belgji

W dniu 16 i 21 października r. b. ukały się druga i trzecia serja dekrétów królewskich wydanych na podstawie pełnomocnictw. Najważniejsze dekryty dotyczą akcji kredytowej dla stanu średniego oraz reglamentacji giełd:

Akcja kredytowa dla stanu średniego. Rząd belgijski niejednokrotnie dawał ostatnio wyraz swemu przekonaniu o konieczności przyścia z pomocą kredytową stanowi średniemu, na warunkach odpowiadających położeniu gospodarczemu tego stanu. Dotychczas w Belgji istniała już instytucja, mająca na celu udzielanie kredytów stanowi średniemu; jest to t. zw. Centralna Kasa Małego Kredytu Zawodowego (Caisse Centrale du Petit Crédit Professionnel). W swoim czasie skarb państwa przyznał Caisse Centrale du Petit Crédit Professionnel gwarancję do wysokości 50 milj. fr. za udzielone przez tę Kasę kredyty; pozatem Caisse Générale d'Epargne et de Retraite otrzymała od skarbu gwarancję w wysokości 35 milj. fr. za udzielone kredyty rzemieślnicze. Ogłoszone ostatnio dekryty podwyższyły gwarancję skarbu w pierwszym wypadku do 150 milj. fr., w drugim zaś — do 50 milj. fr. Jednocześnie rząd zamierzał przeprowadzić obniżenie kosztów kredytu, udzielonego rzemieślnikom przez Caisse Centrale du Petit Crédit Professionnel; koszty te przekraczają obecnie 6%.

Pozatem rząd pragnął stworzyć do-

godne źródło kredytu dla tych przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych średnich rozmiarów, które nie korzystają z drobnego kredytu zawodowego, a jednocześnie odpowiadają warunkom wymaganym od kredytobiorców przez banki prywatne. W tym celu jeden z dekrétów ogłoszonych w dniu 21 października r. b. przewiduje utworzenie Funduszu Kredytowego, posiadającego osobowość prawną, pod nazwą „Fonds temporaire de crédit aux classes moyennes”. Kapitał zakładowy Funduszu wyniesie 50 milj. fr., w tem 40% — wpłaconych gotówką; prawdopodobnie, założycielami Funduszu będą publiczne instytucje kredytowe.

Fundusz administrowany ma być przez dyrekcję, składającą się z prezesa i 6 członków mianowanych przez Króla, w tem conajmniej po jednym przedstawicielu Banku Narodowego oraz dwóch wyżej wymienionych kas. Wykonywanie operacji bieżących Funduszu powierzone będzie Caisse Générale d'Epargne et de Retraite.

Operacje Funduszu Kredytowego będą dwójakiego rodzaju:

1) Fundusz udzielać będzie przedsiębiorstwom drobnym i średnim — kredytów dyskontowych i akceptowych krótko i średnioterminowych. Łączna suma tych kredytów nie może przekroczyć 250 milj. fr. Kredyty Funduszu zagwarantowane być muszą realnem zabezpieczeniem, przede wszystkim hipotecznem.

2) Fundusz przejmować będzie od banków lub innych instytucji ich zamrożone wierzytelności wobec przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych średnich rozmiarów. Wierzytelności odstepowane będą Funduszowi — do końca 1935 r. — w drodze cesji, wzamian za 3% obligacje Funduszu, gwarantowane przez państwo do wysokości 100 milj. fr. Wierzytelności przejęte przez Fun-

dusz Kredytowy zostaną z mocy ustawy skonsolidowane na przeciąg lat 20, oprocentowanie zaś obniżone będzie od $4\frac{1}{4}\%$. Banki instytucje odpowiadające swej należności Funduszowi gwarantują regularną obsługę długów. Podobnie jak w wypadku przejęcia przez Société Nationale de Crédit à l'Industrie zamrożonych wierzytelności banków. Fundusz Kredytowy otworzy dla każdej instytucji cedującej swe należności — rachunek amortyzacyjny, na który przekazywana będzie różnica pomiędzy $4\frac{1}{4}\%$ oprocentowaniem, pobieraniem od dłużnika, a 3% -ową stopą odsetek, płaconych od swych obligacji. O ile rachunek amortyzacyjny okaże się niewystarczającym dla pokrycia strat, instytucja cedująca wypłaci różnicę Funduszowi lub też — w razie jego likwidacji — skarbowi państwa. W wypadku upadłości instytucji cedującej, różnica z tytułu strat pokryta zostanie z nadwyżek innych rachunków amortyzacyjnych. W razie gdyby po zlikwidowaniu wszystkich rachunków pozostała nadwyżka, będzie ona podzielona między skarb państwa a instytucję cedującą.

Fundusz Kredytowy uzyskiwać będzie swe kapitały obrotowe drogą emisji krótkoterminowych bonów kasowych oraz redyskonta weksli. O ile fundusze uzyskane z redyskonta służyć mają do udzielenia kredytów krótkoterminowych, instytucją redyskontową może być Bank Narodowy oraz banki prywatne; w innych natomiast wypadkach (kredyt średnioterminowy) Fundusz korzystać będzie z redyskonta w Caisse Générale d'Epargne et de Retraite lub w Société Nationale de Crédit à l'Industrie.

Fundusz Kredytowy, powołany do życia na okres trwania kryzysu, ma być zasadniczo zlikwidowany w dniu 31 grudnia 1939 r.; jak wynika z powyższego, rząd belgijski liczył się przy opracowywaniu omawianego dekretu z zakończeniem depresji gospodarczej przed upływem 1939 r. Likwidacja Funduszu powierzona zostanie Caisse Générale d'Epargne et de Retraite; pozostałe aktywa przejęte zostaną przez subskrybentów kapitału Funduszu.

Akcja pomocy rządu dla stanu średniego wyraziła się pozatem w obniżeniu lub zniesieniu szeregu podatków i opłat obciążających Caisse Centrale du Petit Crédit Professionnel.

Reglamentacja giełd. Dążąc do zapewnienia należytej ochrony oszczędno-

ściom, kierowanym na rynek kapitałowy, rząd belgijski ogłosił w drodze dekretów z dn. 16 października r. b., wydanych na podstawie pełnomocnictw — nowe prawo giełdowe. Reforma giełdowa polega przede wszystkim na wprowadzeniu statutu zawodowego dla maklerów giełdowych. Maklerzy giełdowi nie podlegali dotychczas w Belgii żadnym specjalnym przepisom, co sprzyjało szzerzeniu się nadużyć na szkodę warstw oszczędzających.

W myśl nowego prawa giełdowego, wykonywanie zawodu maklera uzależnione jest od spełnienia szeregu warunków, jak: obywatelstwo belgijskie, wiek (25 lat), odbycie 6-letniej praktyki zawodowej, zdanie egzaminów przed komisją giełdową, wprowadzenie przez 2 maklerów i złożenie w Banku Narodowym kaucji w wysokości 50 tys. fr. Maklerom nie wolno wykonywać innego zawodu lub należeć do zarządu spółek akcyjnych. Żądając od maklerów wysokich kwalifikacji zawodowych, nowe prawo belgijskie zabrania maklerom dokonywania poza giełdą transakcyj o charakterze giełdowym.

Dalsze przepisy ustanawiają statut giełd towarowych i pieniężnych, zwiększają kompetencje rady giełdowej, wprowadzają instancję odwoławczą od decyzji rady, określają zasady dokonywania transakcyj terminowych, wreszcie dotyczą ceduły giełdowej; w tej ostatniej figurować mogą jedynie walory przedsiębiorstw, o kapitale zakładowym wynoszącym co najmniej 5 milj. fr., które ogłosiły swe bilanse za ostatnie 2 lata. Dekret przewiduje surowe sankcje za niestosowanie się do nowego prawa giełdowego, zwłaszcza za dokonywanie emisji lub transakcyj giełdowych na warunkach nieodpowiadających rzeczywistej wartości walorów, będących przedmiotem transakcyj.

Należy się spodziewać, że giełdy belgijskie funkcjonować będą, zgodnie z wyżej omówionym ustawodawstwem, w warunkach zabezpieczających skuteczniej niż dotychczas interesy klientów. (k. ski)

Emisja pożyczki dla Finlandji na rynku nowojorskim

W dn. 26 listopada b. r. wyłożona została w N. Jorku do subskrypcji publicznej emisja $4\frac{1}{2}\%$ -wych obligacyj rządu fińskiego na sumę 10 milj. dol. Wpływy z

tej pożyczki przeznaczone są na częściową spłatę 7% — i 5½%-owych obligacji w dolarach złotych, (których termin płatności przypada w dn. 1 marca 1950 r. i 1 lutego 1958 r.) na łączną sumę 22 milj. dol. Pozostała reszta spłacić na rzdą fiński z innych funduszy.

Jest to pierwsza emisja pożyczki zagr. na rynku nowojorskim, jaka zarejestrowana zostanie zgodnie z przepisami nowej ustawy o emisjach kapitałów (*New Securities Act.*), oraz pierwsza emisja na r-k rządu zagranicznego, jaka dokonana została na Wall Street w ostatnich 4 latach. Dlatego też można ją uważać za „inaugurację powrotu rynku nowojorskiego do roli światowego rynku kapitałowego”.

Weksle sowieckie na rynku paryskim

Tygodnik „Je suis partout”, w artykule na powyższy temat podaje mało znane naogół informacje o wekslach sowieckich.

Weksle te dyskontowane są w Paryżu już od 10 lat. Początkowo nabywane one były również w Berlinie, Londynie i Stockholmie, jednakże po odstąpieniu Anglii od parytetu złota i przyjsciu do władzy Hitlera — większość transakcji wekslami sowieckimi koncentruje się w Paryżu.

Stopa dyskontowa dla tych weksli kształtowała się w r. 1933 między 20% a 35%. W roku bieżącym waha się od 12% do 16% — po zawarciu umowy handlowej francusko - sowieckiej.

Zgodnie z tą umową wszystkie weksle sowieckie muszą być poręczone przez Société des Produits du Naphte Russe. Pozatem weksle odpowiadają muszą następującym warunkom: 1) opiewać na franki fr. lub funty; 2) być domicylowane w Paryżu; 3) wystawca i akceptant (sowiecki) muszą zamieszkiwać poza granicami Sowietów. Najczęściej akceptantem jest przedstawicielstwo Sowietów w Paryżu lub też w innych stolicach europejskich.

W dzisiejszych warunkach na rynku paryskim ulokować można weksli sowieckich na 25 do 30 milj. fr. miesięcznie.

Dyskonterzy weksli sowieckich w liczbie 10 do 12 pozostają z sobą w stałym kontakcie i dyktują warunki.

Autor artykułu podkreśla ryzyko cechujące dyskonto weksli sowieckich.

Poręka Société des Produits du Naphte Russe nie ma wielkiego znaczenia, wobec nieistnienia kompensacji w obrotach towarowych francusko - sowieckich. Wyplaty francuskich importerów nafty rosyjskiej są całkowicie niezależne od zobowiązań wekslowych przedstawicielistwa handlowego Sowietów.

W tych warunkach zrozumiała jest niechęć, a nawet wstręt (*répugnance*) banków paryskich w stosunku do weksli sowieckich.

Bilans płatniczy Niemiec

Niemiecki Urząd Statystyczny opublikował dane o bilansie płatniczym Niemiec za lata 1924 — 1933. Publikacja powyższa przedstawia również kształtowanie się bilansów płatniczych Niemiec z niektórymi krajami. Jeżeli jednak chodzi o obroty z P.-lską, to zostały one podane łącznie z obrotami krajów bałtyckich.

Poniżej omawiamy bilans płatniczy Niemiec w okresie od 1929 do 1933 r.

Już chociażby sam spadek ogólnych sum bilansowych, które z przeszło 21 miljrd. RM. w r. 1929 — obniżyły się w 1933 r. do niespełna 8 miljrd. RM., świadczy o gwałtownym zmniejszeniu się udziału Niemiec w międzynarodowej wymianie dóbr i kapitałów. Spadek ten przybrał szczególnie znaczne rozmiary w 1932 r., w którym obroty, w porównaniu z rokiem poprzednim, zmniejszyły się o zgórą 50%.

Przechodząc do szczegółowej analizy bilansu płatniczego Niemiec, należy stwierdzić, że obroty towarowe zamknęły się w r. 1930 — po raz pierwszy od stabilizacji waluty niemieckiej — saldem dodatniem, które z 1,6 miljrd. RM. podniosło się następnie w r. 1931 do 2,8 miljrd. RM. W latach 1932 i 1933, pod wpływem kurczenia się światowych obrotów handlowych, saldo to jednak spadło do 1,1 miljrd. RM. (r. 1932) i 0,7 miljrd. RM. (r. 1933).

Stale aktywną pozycję w obrocie bieżącym stanowią usługi komunikacyjne, głównie z żeglugi morskiej. Jednak nadwyżki osiągane z tego tytułu zmniejszały się stopniowo w związku ze spadkiem obrotów w handlu światowym i wyniosły w r. 1933 mniej, niż połowę sumy z r. 1929.

Z pozycji pasywnych wymienić należy przede wszystkim świadczenia reparyacyjne; składają się one z bezpośred-

nich świadczeń w stosunku do wierzycieli reparacyjnych oraz z obsługi pożyczek Dawes'a i Young'a; zaznaczyć należy, że obsługa $\frac{1}{3}$ pożyczki Young'a, stanowiącej kredyt udzielony niemieckim kolejom państwowym i pocście, nie figuruje w grupie świadczeń reparacyjnych, lecz wykazana jest łącznie z odsetkami od papierów wartościowych i pożyczek. Świadczenia reparacyjne osiągnęły w r. 1929, jako w okresie przejściowym między planem Dawes'a a Young'a, punkt kulminacyjny (2,3 milj. RM.), w r. 1930 obniżyły się — w związku z wejściem w życie planu Young'a — do 1,7 milj. RM., w r. 1931, wskutek moratorium Hoovera — do 1 milj. RM. W latach 1932 i 1933 świadczenia reparacyjne wahały się w granicach 150 — 160 milj. RM. i ograniczały się tylko do obsługi pożyczek Dawes'a i Young'a, świadczeń z tytułu układu niemiecko-belgijskiego o t. zw. niemieckich markach okupacyjnych oraz do drobnych wydatków w obrocie rozrachunkowym ze Stanami Zjednoczonymi A. P. i Jugosławia.

Drugą ważną pozycję pasywną w obrocie bieżącym stanowią odsetki od kredytów zagranicznych. Zobowiązania z tego tytułu stale wzrastały równolegle do wzrostu zadłużenia Niemiec wobec zagranicy (w połowie 1930 r. lokaty zagraniczne w Niemczech osiągnęły sumę przeszło 33 miliard. RM.). Ciężar odsetek podniósł się z około 950 milj. RM. w r. 1928 — do 1.5 milj. w r. 1931. Wskutek częściowego wycofania kredytów i obniżenia stopy procentowej ciężar odsetek zmniejszył się w r. 1932 do 1.1 miliard. RM., a w r. 1933 — wobec wprowadzenia moratorium transferowego — do 0.9 milj. RM.

Dochody z lokat niemieckich zagranicą szacuje się w latach 1928 — 1930 na 400 milj. RM. rocznie. W latach następnych dochody te — zarówno wskutek spadku sumy lokat, jak też obniżenia stopy procentowej — znacznie się zmniejszyły i wyniosły w r. 1931 już tylko 300 milj. RM., w r. 1932 — 200 milj. RM., w r. 1933 — 150 milj. RM. Kapitały niemieckie były lokowane w połowie w krajach Ameryki Południowej, Afryki i wschodniej Azji, w $\frac{1}{3}$ — w państwach południowej i wschodniej Europy.

Pozatem w obrocie bieżącym zastępuje na uwagę pozycja zarobków robotników cudzoziemskich, przypadających

głównie na rzecz polskich sezonowych robotników rolnych. Jak widać z zestawienia, pozycja ta obniżyła się z 50 milj. RM. w r. 1929 — do 8 milj. RM. w r. 1931, poczem zupełnie zanikła, pogarszając w ten sposób saldo Polski w obrotach płatniczych z Niemcami.

W dziale obrotu kapitałowego widoczna jest do r. 1931 znaczna nadwyżka przyprywu kapitałów zagranicznych do Niemiec, zwłaszcza krótkoterminowych. Jeżeli chodzi o kredyt długoterminowy, to podkreślić należy, że duży przyprywu kapitałów w r. 1930, pozostaje przede wszystkim w związku z uzyskaniem większych pożyczek państwowych (pożyczka Young'a, 1-sza transza pożyczki dla monopolu zapalczanego).

W roku 1931, w związku z niemieckim krachem bankowym, nastąpił gwałtowny odpływ kapitałów krótkoterminowych. Odpływ ten jednak został z nadwyżką pokryty wpływami z uzyskanego zagranicą kredytu redyskontowego przez Bank Rzeszy i Golddiscountbank, a częściowo — drogą likwidacji rezerw posiadanych zagranicą przez prywatne banki niemieckie. Dzięki temu obrót kapitałów krótkoterminowych został zamknięty w tym roku saldem dodatnim, znacznie wyższym, niż w roku poprzednim. W roku 1932 występuje po raz pierwszy niedobór w obrocie kapitałów, który utrzymuje się również w r. 1933.

Jeśli chodzi o obrót papierami wartościowymi, to w r. 1929 Niemcy osiągnęły nadwyżkę sprzedaży, natomiast w dwóch następnych latach — wskutek repatracji pożyczek niemieckich — saldo aktywne przekształciło się w ujemne. W r. 1932 widoczne jest osłabienie tempa repatracji pożyczek, a w r. 1933 — całkowity jej zanik, co pozostaje w związku z zaostreniem przepisów dewizowych w Niemczech. Nadwyżka na rzecz Niemiec z tytułu sprzedaży papierów w ostatnich dwóch latach jest wynikiem zamiany niektórych zobowiązań krótkoterminowych na dłużi obligacyjne — długoterminowe.

W dziale obrotu złotem i dewizami, który skoncentrował się głównie w banku biletowym, należy podkreślić, że od roku 1929 rozpoczyna się stały odpływ rezerw. W 1929 r. Bank sprzedał złota za około $\frac{1}{2}$ miliard. RM. w związku z akcją zwalczania paniki zagranicą, jaka miała miejsce w toku rokowań o plan Young'a. W 1931 r. ubytek rezerw w

Banku Rzeszy, wskutek gwałtownego wycofywania kredytów wyniósł 1.6 milj. RM. Zawarcie t. zw. układów Stillhalteabkommen zahamowało tempo spadku rezerw w 1932 r., natomiast spłata kredytów przez Bank Rzeszy po przyjściu do władzy dr. Schachta w r. 1933, spowodowała wzmożony odpływ tych rezerw.

Co do obrotu złotem z poszczególnymi krajami, to wywożono złoto głównie do Francji. Natomiast źródłem przychodu tego kruszcza była przedewszystkiem Rosja, która spłacała nim swe zobowiązania z tytułu kredytów towarowych wobec Niemiec. W r. 1928 otrzymało z Rosji złota na sumę 345 milj. RM., a w latach 1931, 1932, 1933 — po 200 milj. RM. rocznie.

Przy analizie bilansu płatniczego Niemiec należy mieć na uwadze, że sporządzony on został niewątpliwie pod kątem widzenia obecnej polityki finansowej i gospodarczej Rzeszy, której uzasadnienie wobec zagranicy jest jednym z celów tej bardzo szczegółowo opracowanej publikacji. (m. s.)

Reforma podatkowa w Niemczech

Zapowiadana od dawna reforma podatkowa w Niemczech, mająca dostosować niemiecki system podatkowy do założeń ideologicznych ruchu narodowo-socjalistycznego, została częściowo zrealizowana przez ogłoszenie w Dzienniku Ustaw Rzeszy 10 nowych ustaw podatkowych z datą 16 października 1934 r. Najważniejsze z nich dotyczą podatku obrotowego, dochodowego, majątkowego oraz t. zw. obywatelskiego; poza tem wymienić należy specjalną ustawę o dostosowaniu nowych ustaw do ustawodawstwa obowiązującego (Anpassungsgesetz).

Reforma nie przynosi w sumie zmniejszenia ciężaru podatkowego; nowe ustawy wprowadzają wprawdzie wiele zniżek podatkowych, lecz zniżki te są przeważnie rekompensowane przez podwyższenie innych podatków. Zdaniem rządu Rzeszy zmniejszenie ogólnej sumy podatków nie może nastąpić z powodu niekorzystnej sytuacji budżetowej państwa. Należy zaznaczyć, że wprawdzie dochody skarbu Rzeszy są w r. b. wyższe, niż w r. ub., jednak nadwyżki te są pochłaniane przez rosnące w znacznie szybszym tempie wydatki, głównie wskutek finansowania państwowego programu do-

starczenia pracy, t. zw. „Arbeitsbeschaffungsprogramm”. W rezultacie budżet wykazuje stale niedobór.

Jeśli chodzi o zmiany postanowień, mających charakter prawa materialnego, to zostały one w nowych ustawach przeprowadzone pod kątem widzenia: 1) popierania przyrostu ludności, oraz 2) „nakreślenia” konjunktury i zmniejszenia bezrobocia.

Dla osiągnięcia pierwszego z tych celów przyznaje ustawodawstwo dość duże „zniżki rodzinne” w podatkach: dochodowym, majątkowym i spadkowym. Straty z tego tytułu będą powetowane przez większe obciążenie osób nieżonatyh, przez rozszerzenie podstawy podatkowej w podatku dochodowym oraz przez podwyższenie ogólnej stawki w podatku majątkowym.

Dla ożywienia konjunktury nowe ustawy przewidują szereg ulg podatkowych, z których najważniejszą jest przedewszystkiem obniżka podatku obrotowego od wewnętrznego handlu hurtowego z 2% na 1½%. Dotychczas handel hurtowy, utrzymujący składy, opłacał stawkę w wysokości 2% natomiast handel, w którym hurtownik nie bierze towaru na skład, lecz dysponuje nim bezpośrednio od producenta do odbiorcy, był wolny od podatku. Nowa ustawa wprowadza dla obu powyższych kategorii handlu hurtowego jednolitą stawkę: 1½% w nadziei, że zachęci to kupców do zakładania i utrzymywania składów hurtowych, a tem samem przyczyni się do zwiększenia równomierności w stanie zatrudnienia fabryk i ułatwi walkę z bezrobociem. Handel hurtowy ważniejszymi artykułami żywnościowymi oraz niektórymi surowcami przemysłowymi został wogóle zwolniony od podatku obrotowego. Natomiast ustawa przewiduje możliwość opodatkowania wewnętrznych obrotów w przedsiębiorstwach o koncentracji pionowej, t. j. takich, które właśnie dla uniknięcia podatku obrotowego, jednoczą w sobie produkcję surowca i fabrykatu.

Z dalszych ulg wymienić należy upoważnienie przedsiębiorstw, prowadzących prawidłowe księgi handlowe, do potrącania od razu w całości od zysków w danym roku wartości nowonabytych dla przedsiębiorstw ruchomości, o ile zużywają się one w przeciągu 5 lat. Rezultatem tej ulgi ma być nietylko ożywienie przemysłu meblarskiego, maszynowego i t. p., ale także usunięcie czę-

stych dotychczas sporów z urzędami skarbowymi na temat wysokości dokonywanych odpisów.

Pozatem nowa ustawa o podatku dochodowym zezwala na potrącanie od dochodu w rolnictwie i w przemyśle wartości nabytego samochodu w całości w tym roku, w którym samochód nabyto. Również przy ustalaniu wartości majątku dla wymiaru podatku majątkowego nie będzie się brać pod uwagę ani samochodów prywatnych, ani samolotów i łodzi motorowych. Niezależnie od tego, ustawa utrzymuje nadal w mocy ulgi w opodatkowaniu samochodów, wprowadzone ustawą z dnia 10 kwietnia 1933 r. Te zarządzenia mają na celu popieranie motoryzacji kraju.

Jeśli chodzi o zmiany natury formalnej, to w nowych ustawach wprowadzono szereg poprawek stylistycznych, zmierzających do nadania im jasności i precyzji; pozatem uproszczono i skodyfikowano całe ustawodawstwo podatkowe oraz wprowadzono duże uproszczenia w dziedzinie administracji podatków.

Co do treści ustaw, to największe zmiany nastąpiły w podatku dochodowym, którego stawki zostały skomasywane przez dołączenie do właściwego podatku różnych dodatków kryzysowych wraz z pobieranym dotychczas przez gminy t. zw. podatkiem obywatelskim. Wzmacniając ten ostatni gminy będą otrzymywały ze skarbu stałą roczną dotację.

Jako ważną zmianę w podatku dochodowym należy wymienić pozatem zwolnienie od podatku zysków ze sprzedaży krajowych papierów lokacyjnych, co jakoby wywołało już obecnie poprawę kursów tych walorów w stosunku do papierów tywidendowych, które podatkomu temu nadal podlegają. Pozatem pojęcie zysków ze spekulacji zostało rozciągnięte na dochód ze sprzedaży, która następuje w ciągu roku od chwili kupna danego papieru, podczas gdy dotychczas obowiązywał termin tylko 3-miesięczny.

Nowe ustawy kasują odsetki zwłoki i kary za zwłękę. Dla płatników opieszalszych będzie sporządzana t. zw. „czarna lista”, która zostanie ogłoszona po raz pierwszy na wiosnę 1936 r. Ustawa nie wspomina jednak, jakie konsekwencje pociągnie za sobą dla płatnika umieszczenie go na tej liście.

W końcu jako rzecz charakterystyczną należy podkreślić, że wpłata podat-

ków ma odbywać się odąd nie gotówką, lecz wyłącznie zapomocą czeków, przelewów, przekazów pocztowych i t. p. (m. s.)

Utworzenie Kasy Rozrachunkowej

Zwiększająca się ciągle ilość układów clearingowych Niemiec z poszczególnymi krajami, dochodząca obecnie do 20-tu, obciążyła nadmiernie aparat Banku Rzeszy, któremu powierzano z reguły techniczne przeprowadzanie transakcji wynikłych z tych układów. Świadczyć o tem może ogromny wzrost w bilansach Banku Rzeszy sumy natychmiast płatnych zobowiązań, która przedewszystkiem wskutek wpłat na specjalne konta utworzone w ramach układów, w ciągu roku się podwoiła; wynosiła bowiem w końcu października r. b. 856 milj. RM., gdy w analogicznym okresie r. ub. tylko 416 milj. RM.

W tych warunkach rząd niemiecki doszedł do przekonania, że koniecznem jest zwolnienie od powyższych funkcji Banku Rzeszy i powierzenie ich — na wzór Francji, Holandji i Szwajcarii — specjalnej instytucji: Kasie Rozrachunkowej (Deutsche Verrechnungskasse).

Kasa stanowi osobę prawną o charakterze publicznym i podlega kontroli ministra gospodarki Rzeszy. Organami Kasy są: 1) Rada Nadzorcza złożona z 5 osób, mianowanych przez tegoż ministra oraz 2) Dyrekcja składająca się z 2 członków, desygnowanych w analogiczny sposób, w wniosek Banku Rzeszy.

Kasa przyjmuje wszystkie prawa i obowiązki, ciążące na Banku Rzeszy z tytułu zawartych, bądź przez rząd Rzeszy z rządami innych państw, bądź też przez Bank Rzeszy z innemi bankami emisyjnymi, umów clearingowych; w szczególności przejmując prowadzenie kont zbiorowych, przewidzianych w powyższych umowach, przyczem konta te nie będą oprocentowane. Wydatki Kasy, o ile nie znajdą pokrycia w opłatach, ustanowionych przez Kasę, będą pokrywane przez Bank Rzeszy.

Zaznaczyć należy, że postanowienia o Kasie Rozrachunkowej nie stosują się do umowy kompensacyjnej niemiecko-polskiej z dnia 11 października b. r., gdyż ta ostatnia jest przeprowadzana w drodze clearingu prywatnego za pośrednictwem Polskiego Towarzystwa Handlu Kompensacyjnego. (m. s.)

Przymus lokat w Niemczech

Z dniem 11 grudnia b. r. weszła w życie w Niemczech ustawa z dn. 4 grudnia „o podziale zysków w spółkach kapitałowych” (t. zw. Anleihestockgesetz). Zastąpiła ona ustawę z dn. 29 marca 1934 r., która nie dała spodziewanych wyników (por. „Bank” nr. 5 z b.r.). Według tej nowej ustawy spółki kapitałowe (a więc sp. akc., sp. z o. o., gwarectwa) nie mogą wypłacać w gotówce dywidendy wyższej niż 6% od wpłaconego kapitału, (wzgl. wyższej niż 8%, jeśli dana spółka w roku poprzednim wypłaciła dywidendę wyższą niż 6%). Reszta zysków przypadającego do podziału, ma być odprowadzona do Golddiskontobank, który lokuje otrzymaną sumę w pożyczkach państwowych wzl. w obligacjach konwersyjnych samorządowych (wydanych na podstawie „Gemeindeumschuldungs-gesetz z 1933 r.). Utworzonym w ten sposób portfelem obligacji bank administruje jako powiernik spółników, a po upływie czteru lat oddaje go do dyspozycji spółnikom, uprawnionym do dywidendy.

Ustawa ta ma na celu stworzyć nowe źródło lokaty dla papierów publicznych i wesprzeć politykę podtrzymywania kursów. Stanowi ona poważne uszczuplenie praw akcjonariuszy i spółników. Obliczają, że ustawa umożliwi lokowanie w pożyczkach publicznych rocznie ok. 40 milj. RM. Jest to jednak niepewne, gdyż spółki mają dość możliwości ukrywania zysków i niewypłacania dywidendy wyższej niż 6%.

Reforma giełdowa w Niemczech

Ustawa z dn. 4 grudnia 1934 r. o handlu papierami wartościowymi wraz z rozporządzeniem wykonawczym (RGBl. nr. 132) likwiduje dużą liczbę giełd pieniężnych. Mianowicie liczba giełd dla papierów wartościowych została zredukowana z 21 do 9. Zniesiono operacje papierami wart. na giełdzie w Królewcu, Magdeburgu, Szczecinie i Zwickau. Sześć innych giełd złączono. Bez zmiany pozostały giełdy w Berlinie, Wrocławiu, Hanowerze i Sztutgarcie. Pozatem rozporządzenie ustala dla poszczególnych giełd minimalną kwotę emisji, którą można przyjąć do obrotów giełdowych.

Ocena działalności NRA w Stanach Zj.

Właściciele przedsiębiorstw przemysłowych, biorący udział w ankiecie, zorganizowanej przez Stowarzyszenie Kupców i mającej na celu stwierdzenie, czy działalność NRA wywołała ożywienie gospodarcze — przeprowadzili wszyscy ścisłą linię demarkacyjną, pomiędzy kwestią poprawy gospodarczej, a kwestią obecnej rentowności przedsiębiorstw przemysłowych. A mianowicie: 445-ciu uczestników ankiety skonstatowało, że polityka gospodarcza rządu przyczyniła się do poprawy sytuacji gospodarczej, większość natomiast, a mianowicie 619-tu jest przeciwnego zdania, dowodząc, że działalność NRA opóźniła nadejście poprawy; 200-stu dało odpowiedź, że efekt polityki rządu był raczej neutralny.

Jeśli chodzi o kwestję większych zysków, to 344 odpowiedzi wypadły dodatnio, natomiast 772 uczestników ankiety stwierdza, że polityka rządu przyczyniła się do obniżenia zysków przedsiębiorstw przemysłowych. Na trzecie zasadnicze zapytanie ankiety, a mianowicie, czy polityka NRA nie faworyzowała zbyttnio klasy pracującej, wyrażała większość uczestników ankiety, a mianowicie 1.040 głosów spośród 1.347, biorących w niej udział jest tego zdania, że polityka rządowa była daleko korzystniejsza dla pracowników, niż dla pracodawców.

Omawiając wyniki ankiety prezes Stowarzyszenia Kupców p. Louis Cometock zaznaczył, że „choć ożywienie życia gospodarczego jest najbliższym celem polityki gospodarczej rządu, jej celem ostatecznym powinno być zapewnienie przemysłowi solidnych podstaw, pozwalających na realizowanie dostatecznych zysków”.

Centralizacja obrotu dewizowego we Włoszech

Włoska rada ministrów uchwaliła kilka doniosłych projektów ustaw, mających na celu obronę lira na drodze centralizacji obrotu dewizowego z zagranicą i zaostreżenia reglamentacji dewizowej. Pierwsza ustawa nakazuje wszystkim bankom, przedsiębiorstwom i osobom prywatnym, mającym obywatelstwo

włoskie oraz siedzibę we Włoszech lub w posiadłościach kolonjalnych Włoch—scedować państwowemu instytutowi dla wymiany z zagranicą i na żądanie sprzedać oraz przekazać tej instytucji wszystkie swe wierzytelności wobec zagranicy. Wierzytelności płynne zapłacone będą według kursu dziennego, a wierzytelności niepłynne według ceny, którą ustalili się. Cesja musi być dokonana za pośrednictwem banku Włoch w ciągu 10 dni. Ustawa nakazuje ponadto zadeklarować bankowi Włoch swe wierzytelności wobec banków i przedsiębiorstw, mających siedzibę poza Włochami oraz

ich posiadłościami kolonjalnymi. Dalej rada ministrów przyjęła do wiadomości dekret min. finansów, przyznający instytutowi wymiany z zagranicą wyłączność handlu środkami płatniczymi. Handel taki będzie wykonywany wyłącznie przez tę instytucję za pośrednictwem Banku Włoch. Inne banki będą mogły być upoważnione przez min. finansów do wykonywania powyższych funkcji wymiennych. Przyjęto ponadto projekt ustawy o nakładaniu specjalnych ceł wyrównawczych na towary, pochodzące z krajów, dyskryminujących towary włoskie.

PRZEGLĄD PRASY

Aktualne tematy kredytowe. Nad bolączkami naszej nauki i publicystyki w zakresie zagadnień pieniężno-kredytowych zastanawia się p. Stefan Buczkowski w artykule, umieszczonym w „*Gospodarce Narodowej*” z 1 grudnia r. b.

Autor ubolewa nad ubóstwem u nas samodzielnych, poważnych prac oraz dobrych podręczników popularnych z dziedziny pieniężno-kredytowej, zwłaszcza takich, które uwzględniają zagadnienia aktualne, polskie.

Następnie, wytyka, że publicystyka nasza nie bada i nie rozstrząsa przebiegu wydarzeń gospodarczych, który, poczynawszy od załamania się złotego dziewięć lat temu, ciągnie się poprzez walkę z kryzysem i obronę waluty aż do ostatnich dekretów oddłużeniowych. Natomiast, prasa ta zawiele zajmuje się w swych t. zw. „działach gospodarczych” obojętnymi sprawami obcemi.

Autor surowo krytykuje nasze dzienniki, które podają wiadomości bezkrytycznie i bez komentarzy, i wydrwiwa ekonomistów, którzy zajmują się finezyjnymi kwestjami nauki „czystej”. Winę błędów naszej publicystyki, która nie wyjaśnia istotnego sensu i wartości ogłaszanych ustaw i dekretów, ponosi w dużej mierze nasz aparat administracyjny, który nie ogłasza motywów ustawodawczych.

Istnieje cały szereg tematów z zakresu zagadnień kredytowych, które u nas są nietknięte przez publicystykę i naukę, a które autor wylicza.

W końcu autor przytacza przykład pracy statystycznej, p. Malinowskiego nikomu niepotrzebnej i zresztą wadliwej, ogłoszonej przez G. U. S., i wyraża życzenie, aby Instytut Badania Konjunktur podjął badania nad strukturą gospodarstwa Polski”.

Konjunktura a dobrobyt. W artykule pod powyższym tytułem w „*Polsce Gospodarczej*” z 15 grudnia r. b. p. Michał Kalecki zastanawia się nad kwestją, czy wzrost wytwórczości światowej, który daje się bezspornie od dwóch lat stwierdzić, połączony jest także ze wzro-

stem dobrobytu, czy i o ile powiększyła się konsumpcja szerokich mas.

Rozważywszy tę sprawę na schemacie teoretycznym, autor zanalizował ją na przykładach konkretnych Stanów Zjednoczonych, Niemiec, Japonii i Anglii. Wynik jego wywodów jest następujący:

„Wzrost konsumpcji światowej w czasie obecnej poprawy koniunkturalnej był zupełnie niewspółmierny ze wzrostem wytwórczości. Jeśli w Stanach Zjednoczonych ten brak wzrostu konsumpcji nosi charakter raczej przejściowy, to w Niemczech i Japonii mamy do czynienia ze zjawiskami, wyciskającymi trwale już — zdaje się — piętno na rozwoju życia gospodarczego świata, a mianowicie, ze strukturalnym kurczeniem się wymiany handlowej i międzynarodowego krążenia kapitałów”.

Głos handlu o ustawie oddłużeniowej. W artykule p. t. „Oddłużenie rolnictwa a interesy handlu”, zamieszczonym w „Tygodniku Handlowym” z 1 grudnia r. b., p. Witold Kuczewski, stojąc na stanowisku postulatów, wysuniętych przez izby przemysłowo - handlowe, sądzi, że należałoby:

zapewnić lombardowanie papierów proc., któremi rolnicy mają prawo regulować swe długi;

dążyć do tego, aby

„orzeczenia Urzędów, rozterminowujące płatność długów były jak najrzadsze, gdy chodzi o dług, powstały z transakcji towarowej;

umożliwić kupcom - wierzycielom

„stawanie do licytacji nieruchomości ziemskich w toku postępowania likwidacyjnego niezależnie od tego, iż w myśl założeń polityki rolniczej, kupiec nie posiada — z reguły — kwalifikacyj do prowadzenia warsztatu rolnego;

dopuszczać przedsiębiorstwa handlowe w najszerzej mierze do korzystania z kredytu Banku Akceptacyjnego; dopuszczenie takie byłoby ułatwione, gdyby przedsiębiorstwa handlowe w każdym poszczególnym wypadku zrezygnowały z odszkodowania, jakie Skarb przeznacza na bonifikaty odsetek i zwrotu strat.

Autor szacuje wierzytelności handlu w stosunku do rolnictwa na 60 do 70 milj. zł.

Spółdzielnie o dekretych oddłużeniowych. Dwutygodnik „Poradnik Spółdzielni” z 1 grudnia r. b. zamieszcza uwagi p. Adama Nowakowskiego o „Konsekwencjach nowych rozporządzeń konwersyjno - oddłużeniowych w odniesieniu do spółdzielni”.

Stwierdza on, że nowe ustawy konwersyjno-oddłużeniowe dają ułatwienia jedynie spółdzielniom kredytowym, które zostały zaliczone do kategorii kredytu zorganizowanego. Będą więc one korzystały z wszelkich dobrodziejstw Banku Akceptacyjnego (z kredytu akceptacyjnego i pomocy Skarbu z tytułu strat).

Co do spółdzielni rolniczo - handlowych i ich central handlowych, to sytuacja ich ulegnie ogromnemu pogorszeniu.

„Przed ukazaniem się nowej serii ustaw konwersyjno - oddłużeniowych, spółdzielnie rolniczo - handlowe i ich centrale handlowe miały możliwość

na podstawie przepisów art. 1 ustawy z dnia 23 marca 1933 r. o Banku Akceptacyjnym, zawierania układów konwersyjnych ze wszystkimi swoimi dłużnikami i korzystania z kredytu akceptacyjnego i z pomocy Skarbu Państwa z tytułu strat na procentach i na kapitale skonwertowanym. Obecnie, na skutek niezaliczenia spółdzielni rolniczo-handlowych i ich central do kategorii instytucji wymienionych w art. 6 rozporządzenia o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych, nie mogą one zawierać układów konwersyjnych z posiadaczami gospodarstw wiejskich grupy A i B i muszą ich zobowiązania uregulować w sposób, wskazany w art. 40—45 wspomnianego rozporządzenia, t. j. z mocy prawa rozłożyć spłatę długów na 14 lat oraz obniżyć oprocentowanie na 3⁰/₀ w stosunku rocznym, wzgl. przy spłacie długów gotówką, likwidować je w stosunku 150 za 100, bez możliwości korzystania z dobrodziejstw Banku Akceptacyjnego i pomocy Skarbu Państwa".

Ryzyko kredytu eksportowego. W „*Polsce Gospodarczej*“ z dnia 24 listopada r. b. umieścił p. T. Nowacki artykuł p. t. „Gwarancje i asekuracja zagranicznych kredytów towarowych“, w którym rozważa szczegółowo całe to niezmiernia ważne dla naszego wywozu zagadnienie.

Ryzyko eksportowe zawiera dwa składniki: ryzyko „normalne“ kredytowe, wynikające wyłącznie z materialnej sytuacji i dobrej woli dłużnika, oraz „ryzyko polityczne“, obejmujące wydarzenia siły wyższej.

Tych dwóch składników oddzielić od siebie niepodobna.

„Tem się tłumaczy, że ubezpieczenie kredytu, jako rodzaj ubezpieczeń, może istnieć i prosperować jedynie w unormowanych i ustabilizowanych warunkach gospodarczych“.

W celu popierania eksportu, rządy starały się po wojnie zmniejszyć ryzyko, związane z udzielaniem kredytu towarowego zagranicznemu odbiorcy. Pierwsza na tę drogę weszła Anglja, za nią inne kraje, najwięcej w tym kierunku uczyniły Niemcy.

Od 1930 r. rosnący kryzys i nieprzewidziane interwencje państwowe w handlu zagranicznym zwiększyły ryzyko „polityczne“ niepomiernie, i ubezpieczenie kredytów, a więc, akcja prywatnych zakładów spadła do minimum. Natomiast rozwinął się szeroko system gwarancji państwowych.

W Polsce idea takich gwarancji znalazła wyraz w wydaniu w lutym 1931 r. ustawy o „Funduszu gwarancyjnym dla kredytów eksportowych“.

„Trudność zasadnicza w eksploatacji tego funduszu stanowi jego sztywność i ograniczoność, jeśli chodzi o ilość transakcyj i wysokość sum, jakie z gwarancji mogą korzystać. Trudność tę w dużej mierze możnaby pokonać przez stworzenie rezerw na pokrycie ewentualnych strat z tytułu działalności tego funduszu. Rezerwy takie pozwoliłyby na bardziej elastyczne i komercyjne traktowanie udzielanych gwarancji, zbliżając tem samem i upodabniając — co do efektu ekonomicznego — system państwowych gwarancji kredytowych do działalności towarzystw ubezpieczeń kredytu eksportowego“.

O kredyt rzemieślniczy. „*Gospodarka Narodowa*“ z dnia 1 grudnia r. b. w artykule „Trzy grosze“ rozważa w dalszym ciągu zagadnienie kredytu rzemieślniczego.

Autor artykułu (j. gozd.) przypomina, że suma tego kredytu w końcu 1932 roku wynosiła wszystkiego 37 milj. zł. Kredyty te były udzielone przez B. G. K., kasy oszczędności i spółdzielnie kredytowe.

Małą stosunkowo kwotę kredytów autor objaśnia poczęści tem, że z trudnością docierają one do rzemiosła — tak, że nawet połowa już przyznanych nie została wykorzystana.

Skąd to pochodzi? Niejakie światło rzuca na tę sprawę

„wymowna rezolucja zjazdu Związku Związków K. K. O. z dnia 25.VII.1934 r., brzmiąca jak następuje: „K. K. O. chętnie będą rozprawać dla rzemiosła kredyt B. G. K., lecz tylko w imieniu, na rzecz i ryzyko B. G. K. i za zwrotem efektywnych kosztów, związanych z tą akcją“. Ponieważ B. G. K. nie ma wielkich możliwości obniżenia żadanego oprocentowania, a rzemieślnik ponad 9⁰/₀ płaćć nie jest w stanie — rezolucja wspomnianego zjazdu, uznająca marżę 2⁰/₀ za niewystarczającą i domagającą się zdjęcia z K. K. O. wszelkiego ryzyka, równa się wycofaniu tych kas z akcji kredytowania rzemiosła.

O bezpośrednie finansowanie eksportu. W tygodniku „*Drzewo*“ z dn. 15 grudnia r. b. inż. K. Dudziński stwierdza, że w ostatnich latach eksport drzewny z Polski coraz bardziej omija pośrednictwo eksporterów gdańskich i coraz bardziej usamodzielnia się. Ale w tym wysiłku powinien być popierany przez banki polskie, któreby finansowały sprzedaż drewna „cif“ porty odbiorcze. Dotychczas finansowanie to dokonywało się przez banki gdańskie, które w ten sposób decydowały o sytuacji eksportu.

Autor sądzi, że

„Banki nasze winny ująć w swe ręce ster polityki lombardowej, i to przede wszystkim w stosunku do firm eksportujących względnie pragnących eksportować drewno z Polski zagranicę przez Gdańsk“.

„Firmy te zawierałyby umowę o sprzedaż swej produkcji cif porty odbiorcze, przy pomocy i pod kontrolą jednej z istniejących w Polsce organizacji drzewnych“.

Polemika

W związku z recenzją p. Smereka, zamieszczoną w n-rze 11 „Banku” nadesłał nam autor recenzowanej pracy p. dr. Malinowski uwagi, które poniżej zamieszczamy. Równocześnie dołączamy odpowiedź p. Smereka na uwagi p. Malinowskiego.

Redakcja.

Do recenzji p. M. Smereka w pracy mej „Struktura rozdziału kredytów bankowych w Polsce”, wkładło się wiele nieporozumień i nieściśłości. Najistotniejsze z pośród nich pragnę sprostować, zwłaszcza, że p. S. przypisuje mi twierdzenia, których w cyt. pracy nie wypowiedziałem i posługuje się specjalnie wybranymi cytatałami, które wyrwane z całego toku mego rozumowania nabierają fałszywego znaczenia. W recenzji p. S. łączy krytykę mej pracy z oceną materiałów o rozdziale kredytów, opublikowanych przez G. U. S. w „Statystyce Polski”, a opracowanych pod moim kierownictwem. Ocena ta jest częściowo niesłuszna i w dużym stopniu wynika z niedostatecznego zaznajomienia się p. S. z materiałami.

I. W krytyce materiałów statystycznych podziela p. S. stanowisko Dr. Piekałkiewicza, zarzucającego GUS, że 1) pominął w swych dochodzeniach pewne instytucje kredytowe, oraz 2) nie ujął całości kredytów Banku Polskiego i B. G. K.

Ad 1. G. U. S. postawił sobie za zadanie repartycję kredytów, udzielanych przez banki. Towarzystwa kredytowe, kasy oszczędności i spółdzielnie kredytowe zostały zgóry świadomie z badań wyeliminowane, ponieważ opracowanie rozdziału kredytów tych instytucji nastęrczałoby stosunkowo duże trudności techniczno - statystyczne, nie dające się chwilowo przezwyciężyć. Trudności te powinny być znane p. S. i Dr. P. jako b. urzędnikom Wydziału Statystyki Kredytu i Finansów w GUS. W dodatku p. S. organizował pierwsze dochodzenie statystyczne o rozdziale kredytów i rzeczne instytucje w badaniach swych również pominął. Nie przesądza to oczywiście badania rozdziału kredytów tych instytucji w przyszłości.

Ad 2. Pominięcie w ankietach GUS części kredytów Banku Polskiego i BGK zostało spowodowane niedostarczeniem danych przez odnośne instytucje, co zostało podkreślone we wstępie do zesz. 23, serji B „Statystyki Polski”.

P. S. pisze, że „z błędami zasadniczymi należy jak najszybciej zrywać choćby miała przytem uciecierpieć porównalność danych z latami poprzednimi lub autorytet autora”. Słuszną tę zasadę starałem się przeprowadzić konsekwentnie i gdyby p. S. zapoznał się bliżej z pracami przez siebie recenzowanymi, przekonałby się, że GUS ulepszał badania ankietowe zarówno w r. 1932 jak i w r. 1933. W miarę bowiem analizowania materiału statystycznego, okazywało się, że pierwsza ankieta, opracowana przez p. S. posiadała wiele błędów.

II. P. S. jest zdania, że ankiety o rozdziale kredytów nie należy przeprowadzać co roku, gdyż „z porównania danych za 3 lata wynika, że ogólna tendencja w rozdziale kredytów uległa jedynie niewielkiej zmianie na korzyść rolnictwa”. Wniosek powyższy może sformułować p. S. właśnie dzięki temu, że GUS przeprowadzał badania przez kilka lat z rzędu. Dlatego też wniosek p. S., że „wyniki z 1933 r. nic wartościowego do rezultatów z r. 1932 nie dorzucają” jest nieuzasadniony.

III. Zadaniem mojem było przedstawienie i zanalizowanie struktury roz-

działu kredytów. Na str. 2 pracy mej piszę: „Zagadnienie to sprowadza się w dużym stopniu do analizy stosunku kwot kredytów, udzielanych poszczególnym gałęziom życia gospodarczego, do ogólnych sum kredytów, udzielanych przez banki. Dopiero na powyższej podstawie należy przeprowadzić analizę wzajemnego ustosunkowania się poszczególnych kwot kredytu”.

Dlatego też niesłusznie zarzuca mi p. S., że nie piszę o motywach rozdziału kredytów. Użycie określenia „motywy gospodarcze” miało jedynie na celu wskazać, że system rozdziału kredytów jest wynikiem oparcia działalności banków na takich czy innych założeniach. Na innym miejscu stwierdzam, że podstawowym motywem działalności banków prywatnych jest zasada gospodarcza dążenia do osiągnięcia maksymalnego zysku, natomiast banki publiczne kierują się jeszcze innymi, pozagospodarczymi motywami (polityczno-gospodarczymi, socjalnymi i t.d.). Z tych względów analizuję osobno kompleks bankowości prywatnej i osobno kompleks bankowości publicznej. Zaznaczam wyraźnie, że celem mym nie było analizowanie bezpośrednich motywów, którymi kierował się dany bank, udzielając kredytu temu czy innemu przedsiębiorstwu. Tego rodzaju analizy, a tak zdaje się rozumiał p. S. zadanie, które sobie postawiłem, zgoła nie przeprowadzam, ani przeprowadzać nie miałem zamiaru.

IV. Działalność obu kompleksów banków rozpatruję z punktu widzenia ściśle ekonomicznego. Określenie zatem dyspozycji kredytowych, jako „gospodarczo racjonalnych”, czy też „gospodarczo nieracjonalnych” należy traktować nie jako sądy teleologiczne, lecz określające zgodność tych dyspozycji z zasadą gospodarności (a więc z punktu widzenia rentowności). Tak np. przeprowadzenie niektórych inwestycji może być gospodarczo nieuzasadnione (nierentowne), natomiast z punktu widzenia społecznego inwestycje te mogą być konieczne. Ekonomista ogranicza się do stwierdzenia faktu nierentowności, polityk musi zdecydować, czy mimo to inwestycje powinny być przeprowadzone. Dlatego też oburzenie p. S. jest nie na miejscu. W pracy mej bynajmniej nie osądzam ujemnie polityki np. B. G. K., stwierdzam tylko bezsporny chyba fakt, że banki publiczne nie działają wyłącznie w myśl prywatno-gospodarczej zasady rentowności. Następnie staram się udowodnić, jaki to wywierać musi wpływ na przebieg procesów na rynku pieniężno-kredytowym. Jeżeli powyższe rozumowanie jest dla p. S. zbyt mało oczywiste, pozwolę sobie odesłać Go do sprawozdań BGK¹⁾. Z rozważań tych wynika, że bankowość publiczna podtrzymuje pewne przedsiębiorstwa nierentowne, czy też relatywnie nierentowne, ale posiadające znaczenie z punktu widzenia politycznego, polityczno-gospodarczego, czy socjalnego.

V. A zatem z samej istoty bankowości publicznej wynika konieczność dyspozycji kredytowych, niezgodnych z założeniem dążenia do osiągnięcia maksymalnego zysku. Poza tem jednak działają jeszcze inne czynniki natury gospodarczej, które powodują, że rozdział kredytów tych instytucji w jeszcze wyższym

¹⁾ Ob. Sprawozd. za r. 1924 str. 4, czy też za r. 1925 str. 17: „przy repartycji kredytów uwzględniono — zgodnie z życzeniem Rządu — przede wszystkim te dziedziny produkcji, które dla gospodarki kraju specjalne posiadają znaczenie, a które z powodu niemożności uzyskania kredytów z innych źródeł znalazły się w krytycznej sytuacji.

stopniu musi się nie zgadzać z zasadą rentowności. Banki publiczne utrzymują niską stopę procentową, niższą od stopy banków prywatnych i stopy pozabankowej. Zaciąganie kredytów po tej niskiej cenie jest przeto najkorzystniejsze. Stopa procentowa banków publicznych nie może więc spełniać roli automatycznego regulatora, za pośrednictwem którego dokonywa się selekcja klientów. Nie mogąc zaspokoić całkowitego zapotrzebowania kredytowego po danej cenie, banki publiczne muszą wybrać tylko część spośród klientów, mogących i gotowych płacić tę niską stopę. Dlatego banki publiczne muszą kontyngentować kredyty. Przyczem kontyngenty są niezależnione od mechanizmu stopy procentowej. Wskutek tego repartycja kredytów jest w daleko większym stopniu niezależniona od czynników gospodarczych, niż w wypadku, gdy związana jest z systemem gospodarczym, w którym działa stopa procentowa.

P. S. kwestjonuje istnienie tych wszystkich czynników i uważa, że bankowość publiczna zaspakaja „najlepszych” klientów. Pozostaje tylko niewyjaśnione, jakich klientów p. S. uważa za najlepszych. Ponieważ z samego założenia banki publiczne muszą obok rentownych, utrzymywać i popierać nierentowne czy też tylko dzięki płaconej niskiej stopie procentowej rentowne przedsiębiorstwa, przeto jest oczywiste, że p. S., pisząc o „klientach najlepszych” nie koniecznie ma na myśli klientów, pracujących na rynku najrentowniej.

Ze stanowiska, jakie zająłem w mej pracy nie wynika jednak przypisywane mi przez p. S. twierdzenie, że „banki publiczne (wraz z Bankiem Polskim) finansują najsłabsze przedsiębiorstwa, a rynek pozabankowy najlepsze”. Sformułowania tej treści p. S. nie mógł znaleźć w mej pracy, wskazywałem bowiem jedynie, że część klientów banków publicznych stanowią przedsiębiorstwa nierentowne. Wniosek p. S. pochodzi zapewne z innego mego sformułowania, że „pozabankowy rynek prywatny staje się... źródłem finansowania *niekiedy* najrentowniejszych kombinacji produkcyjnych. „P. S. przez nieuwagę, zapewne, zdanie to zacytował nie w związku z tokiem myśli mej pracy, i zapomniiał dodać, że chodzi tu o kombinacje produkcyjne przedsiębiorstw, które nie wchodzą w ramy kontyngentów kredytowych bankowości publicznej, a których ze względu na konieczność pobrania zbyt wysokiej premii od ryzyka, nie mogą finansować banki prywatne, związane wysokością administracyjnie ustalonej maksymalnej stopy procentowej.

VI. Kwestjonując faktycznie istnienie kontyngentów i całego związanego z nimi mechanizmu, p. S. ograniczył się do stwierdzenia, że „we wszystkich krajach o słabej kapitalizacji rynek pieniężny prywatny jest droższy od publicznego”. Stwierdzenie tego empirycznego faktu nie podważa jednak nawet w najmniejszej mierze słuszności mojej analizy. P. S. idzie dalej i przypisuje mi pogląd, że „wzorem dla stosunków pieniężno-kredytowych w Polsce powinny być stosunki w krajach zasobnych w kapitały”. Zdaniem mojem nie było wskazywanie wzorów dla polskiej polityki gospodarczej i sądu takiego nie wypowiedziałem. Ale nawet stwierdzenie, zgodnie z p. S., że „w krajach o słabej kapitalizacji rynek pieniężny prywatny jest droższy od publicznego” w niczem nie narusza mego stanowiska. Fakt ten bynajmniej nie czyni bezużyteczną 1^o analizy rynku z punktu widzenia rentowności, 2^o analizy skutków ekonomicznych tego rodzaju polityki. Idę dalej, twierdząc, że tylko przy zastosowaniu tej metody możemy zorjentować się należycie w stanie rynku.

Tych wszystkich rzeczy nie rozumie p. S. Według Niego praca ekonomisty winna polegać na znalezieniu jakiegoś wzoru dla usprawiedliwienia poli-

tyki gospodarczej. Z tego chyba powodu w pracy naukowej, dążącej do ustalenia pewnych faktów i związków przyczynowych między nimi, dopatruje się p. S. myśli politycznej, sądów teleologicznych.

Stąd też zapewne pochodzi zaniepokojenie p. S. streszczeniem francuskim mej pracy. Jest nieprawdopodobne, aby stwierdzenie pewnych faktów i podanie związków przyczynowych między nimi było „nielojalne”, zwłaszcza w czasopiśmie naukowym. P. S., wydaje mi się, zapomina ciągle o różnicy między polityką a nauką. Dla Niego widać nauka — to też polityka. Z takim postawieniem problemu badań naukowych uważam jednak za zbędne i niecelowe polemizować. To mówi samo za siebie.

dr. Władysław Malinowski.

Odpowiedź na replikę P. Dr. W. Malinowskiego.

Z przyjemnością konstatuje, że replika p. M. wykazuje więcej przemyślenia niż sama praca. Muszę jednak stwierdzić dalej, że wysiłek myślowy skierowany został głównie na zagadnienia przezemnie niekwestjonowane w tej formie jak to p. M. usiłuje przedstawić. Natomiast istotne zagadnienia p. M. przemilcza, jakby mu zależało na odwróceniu uwagi czytelnika od podstawowych braków.

Co do braków statystycznych p. M. przerzuca główną winę na mnie jako organizatora pierwszych badań z 1931 r. Pomijam fakt, że z trzech publikacji p. M. wcale mój współudział w tej pracy nie wynikał. W recenzji przyznałem lojalnie p. M. zasługę usunięcia zasadniczych braków mojej ankiety z 1931 r., nie dodałem jednak, że poprawki te dotyczyły jedynie drugorzędnych wewnętrznych szczegółów ankiety, nie wpłynęły więc na zwiększenie materiału statystycznego.

P. M. broni się przed zarzutem pominięcia szeregu instytucyj trudnościami technicznymi. Znam te trudności i w recenzji zazaczyłem: „pomijając ostatni zarzut, który należałoby traktować jako słuszny dezyderat na przyszłość”. Inna sprawa, że niedysponując danymi co do kredytów kas oszczędności (ok. 700 milj. zł.), spółdzielni (ok. 500 milj. zł.) i zastawowych B. Pol. (ok. 100 milj. zł.) nie można pretendować do charakteryzowania rynku pieniężno-kredytowego w Polsce, co p. M. w swej pracy usiłuje dokonać. (Przy charakteryzowaniu tego rynku nie można również pominąć kredytów handlowych, mimo, że ich statystyczne ujęcie jest niezwykle trudne).

W razie niemożności zebrania konkretnych danych, obowiązkiem statystyka jest poinformować czytelników nietylko o zebranych materiałach ale i o ich brakach; nigdy zaś nie wolno mu braków lekceważyć i wprowadzać czytelników w błąd. P. M. pomijając kredyty lombardowe B. Pol. wyjaśnia, że „les crédits contre lombardement de titres ne jouent qu'un rôle peu important”. Brak danych o kasach oszczędności i spółdzielniach nie budzi u Niego wątpliwości, ponieważ „w badaniach chodzi o strukturę kredytów, które przeznaczone są na finansowanie życia gospodarczego”, czyli, że zgórą miliard złotych kredytów (t. j. więcej niż łączna suma kredytów banków prywatnych) nie ma wpływu na sytuację rynkową. Trudno dociec na jakich przesłankach naukowych czy statystycznych twierdzenie to zbudowano.

Co do twierdzenia, że banki publiczne nie działają wyłącznie w myśl prywatno-gospodarczej zasady rentowności, muszę sprostować, że nigdy je nie kwestjonowałem, ani banki państwowe się tego nie wypierają. Nie mogę jednak zgodzić się z opinią wypowiedzianą nawet w replice „z samej istoty bankowości pu-

blicznej wynika konieczność dyspozycji kredytowych, *niezgodnych* z założeniem dążenia do osiągnięcia maksymalnego zysku". Zdanie to nie budziłoby zdecydowanego sprzeciwu, gdyby zamiast wyrazu „niezgodnych” wstawić „niezawsze zgodnych”. (P. M. w swej pracy wykazuje poprostu fantastyczną „niemuzykalność”; gdyby większość twierdzeń wyraził o „ton niżej”, napewno ogólne wrażenie pracy wypadłoby mniej młodzieńczo, a tak świadczy o tem, że jej Autor znajduje się jeszcze w „Sturm und Drang Periode”). Twierdzenie w ten sposób poprawione może się odnosić głównie do kredytów celowych, jak n. p. w B.G.K. w dziale operacyj z Skarbem Państwa. Natomiast kredyty w dziale handlowym w B. G. K. rozprowadzone są z taką samą myślą osiągnięcia maksymalnego zysku jak w bankach prywatnych. Oczywiście praktyczne wyniki mogą nie być z tą zasadą zgodne, ale szwankują one również (nieraz nawet więcej) w bankach prywatnych.

P. M. nie usiłuje nawet przeprowadzić dowodu, że banki prywatne, udzielają wyłącznie rentownych kredytów. Twierdzenie to jest tak zgodne z teorią wyniesioną z seminarjów uniwersyteckich, w myśl której „homo economicus” działa najracjonalniej, że w umyśle Autora nie budzi się potrzeba uzasadnienia tego założenia ekonomicznego w odniesieniu do banków prywatnych. Z tego prawdopodobnie powodu nie znajdujemy w Jego pracy nawet cienia jakiegokolwiek zarzutu pod ich adresem. Tymczasem w życiu spotykamy licznie fakty nadmiernego finansowania przedsiębiorstw spokrewnionych z bankami, nieraz wyraźnie wbrew zasadzie gospodarczej rentowności. Czyż finansowanie przez banki prywatne nierentownych koncernów z kapitałów pochodzących z rynku prywatnego wywołuje mniej zastanowienia, niż finansowanie przedsiębiorstw państwowych z pieniędzy państwowych? P. M. nie zauważa faktu, że prywatna bankowość polska zawdzięcza swe względne zdrowie dzisiejsze właśnie ingerencji czynnika publicznego, który musiał spieszyć z pomocą bankom lekkomyślnie zaangażowanym w nierentownych kombinacjach. Nie kwestjonuję więc istnienia nierentownych operacji w bankach publicznych, kwestjonuję jedynie przeoczenie tych samych faktów w bankowości prywatnej. Gdyby Autor potrafił patrzeć na rzeczywistość, nie wysuwałby jednostronnych, a więc absurdalnych, twierdzeń o utrzymywaniu przez B. G. K. nierentownych przedsiębiorstw.

Niesłusznie posądza mnie p. M. o kwestjonowanie istnienia kontyngentów kredytowych. Tymczasem jest wprost przeciwnie, to nie ja, a właśnie p. M. kwestjonuje je w pewnych wypadkach. P. M. mówi o kontyngentach tylko odnośnie do banków publicznych, podczas gdy w rzeczywistości istnieją one we wszystkich bankach zarówno w Polsce jak zagranicą. Coprawda p. M. nie rozróżnia kontyngentów indywidualnych od branżowych. Jeżeli chodzi o indywidualne, (w znaczeniu *line of credit*), to trudno wyobrazić sobie jakąkolwiek politykę bez ich pomocy. Kontyngentowanie tego rodzaju bierze pod uwagę odpowiedzialność kredytową dłużnika i ułatwia dobór tych „najlepszych klientów” dla banku t. j. wyselekcjonowanych. Jeżeli zaś chodzi o kontyngenty branżowe, to niesłusznie p. M. pomawia o nie B. Pol. (mogłoby to odnosić się tylko do rolniczych kredytów celowych, ale i tu możemy zaobserwować dużą elastyczność), co do B. G. K. to tam kontyngenty branżowe odgrywają największą rolę w dziale operacyj przeprowadzanych na r-k Skarbu Państwa.

Jeżeli p. M. mówiąc o kontyngentach kredytowych bankowości publicznej miał na myśli tylko t. zw. kredyty celowe to niesłusznie przypisuje im tak wielkie znaczenie perturbacyjne na rynku polskim. Gdyby p. M. z jednej strony uwzględnił statystycznie wszystkie typy instytucji kredytowych w Polsce,

a z drugiej strony wydzielił kontyngentowane kredyty celowe banków publicznych, to otrzymany stosunek byłby zupełnie inny niż stosunek ogólnych sum kredytów publicznych do prywatnych. Gdyby następnie p. M. zadał sobie trud chociaż pobieżnego zapoznania się z sytuacją analogicznych kredytów zagranicą, przekonałby się, że wszędzie w mniejszym lub większym stopniu istnieją publiczne kredyty celowe i wcale nie działają destrukcyjnie na rynek pieniężny. Chyba ośmielającemu się pisać o bankowości powinny być znane fakty stosowania w prywatnych bankach zagranicą kontyngentów nawet branżowych. Banki wzajemnie wymieniają między sobą informacje co do zdolności kredytowej nie tylko indywidualnych dłużników, ale również całych branż. Naprzykład następstwo takiego porozumienia w końcu 1929 r. wszystkie banki paryskie równocześnie zastosowały surowe restrykcje dla branży samochodowej. Właśnie w celu wyeliminowania ryzyka, które istnieje nawet przy największej solidności indywidualnej dłużnika wszędzie poważniejsze instytucje muszą stosować kontyngenty branżowe. Jeżeli ten typ kredytów w Polsce miałby rzeczywiście działać destrukcyjnie, to należałoby to stwierdzić i wskazać specjalne przyczyny działające w Polsce. Ale od tego zagadnienia p. M. jest jeszcze bardzo daleko. Należałoby zacząć od praktyki bankowej, która pouczałaby, że kontyngenty nie są piętą achillesową bankowości publicznej w Polsce, ale nieodzowną koniecznością, którą trudno a priori potępiać.

Na szczęście p. M. w replice nie broni więcej swej karkołomnej „teorii” o nierentowności przedsiębiorstw niewykorzystujących kontyngentów kredytowych. Nie dał również odpowiedzi na pytanie, na jakiej podstawie uważa, że stopień niewykorzystanych kredytów w bankach państwowych jest większy, niż w B. Pol. i dlatego nie wspomina o niewykorzystanych kredytach w bankach prywatnych i t. d.

Naogół p. M. osobiście dużo skorzystał na recenzowaniu Jego pracy. Z polemiki około niej powstaje wrażenie jakoby ona wniosła jakieś przebojowe wartości. Tymczasem walka o teorię mogłaby toczyć się raczej około innej pracy, a mianowicie p. M. Breita p. t. „Stopa procentowa w Polsce”, w którą włożono rzetelny wysiłek. Zwracając uwagę na pracę p. M., bynajmniej nie miałem zamiaru zwalczać wyznawanych przez Niego teorii, bo tych praca nie reprezentuje. Jedynie chciałem wskazać, że nie przedstawia ona wielkiej wartości przedewszystkiem pod względem statystycznym, a zatem nie może służyć jako oręż do takiego lub innego interpretowania racjonalności kontyngentów, reglamentacji stopy procentowej lub rentowności operacji pewnej grupy banków. Zresztą wywody „teoretyczne” p. M. zupełnie nie „trzymają się” cyfr równocześnie publikowanych. Cytowany materiał statystyczny informuje jedynie o rozdziale kredytów (i to nie wszystkich) przez pewną część instytucji kredytowych w Polsce i nic więcej.

Najbardziej ubodło p. M. nazwanie nielojalnem używanie pewnych zwrotów w niekorzystnem nastawieniu do banków publicznych, zwłaszcza w tłumaczeniu francuskim. P. M. uważa, że konstatowanie pewnych faktów i podawanie ich związków przyczynowych jest zupełnie na miejscu w piśmie naukowem. Ale jeżeli podawane „fakty” są fałszywe, a „związki przyczynowe” bez związku, to czyż wówczas twierdzenie, że *„l'activité des banques publiques... suffit pour troubler l'activité libre des banques privées qui tendent à l'utilisation maximale de la marge de rentabilité que peut donner la limite maximum du taux d'intérêt réglementé”* jest lojalne w wydawnictwie państwowem choćby nawet pod pokrywką nauki?

P. M. pomawia mnie o nierozróżnianie nauki od polityki. Poco mówić o polityce, wprzód należałoby stwierdzić, że tego rodzaju praca p. M. ma coś wspólnego z nauką.

M. Smerek.

Recenzje.

Kodeks podatkowy. Opracowali dr. J. Basseches adwokat i mgr. I. Korkis. Lwów 1934. Biblioteka Wydawnictw Prawniczych. Skład Główny: Księgarnia „Ewer” Brajerowska 3, str. 68z, 16-o.

W serii tanich wydawnictw o kieszonkowym formacie lwowskiej Biblioteki Wydawnictw Prawniczych ukazał się ostatnio *k o d e k s p o d a t k o w y*. W zbiorze tym autorzy zebrali materiał dotyczący ustawodawstwa podatkowego w zakresie podatków bezpośrednich. Zamieszczono przede wszystkim przepisy materialne ustawy o podatku dochodowym, przemysłowym, od nieruchomości, od lokali, o nadzwyczajnym podatku od niektórych zajęć zawodowych i o podatku od energii elektrycznej wraz z rozporządzeniami wykonawczymi. Wszystkie te przepisy zostały podane według ostatnio ogłoszonych tekstów. Poza przepisami materialnymi zamieszczono przepisy ordynacji podatkowej, szereg przepisów dodatkowych m. inn. o dodatkach do podatków i zwolnieniach podatkowych oraz przepisy dotyczące egzekucji administracyjnej. Nie zamieszczono natomiast tych ustaw, których jednolite teksty nie zostały jeszcze ogłoszone wzgl. które mają być zmienione w najbliższym czasie; należy tu ustawa o podatku gruntowym, od placów budowlanych i o podatku wojskowym. Pominęto również ustawę o podatku od kapitałów i rent, której moc obowiązująca została częściowo zawieszona. Pominiecie tej ostatniej ustawy uważamy za błąd autorów, stwarzający niepotrzebną lukę w tym wzorowo ułożonym zbiorze.

Przy każdym niemal przepisie prawnym podano liczne orzeczenia Sądu Najwyższego i N. T. A. oraz objaśnienia. Całość uzupełnia przejrzysty skorowidz rzeczowy i chronologiczny. Zebranie rozsianych po różnych ustawach przepisów podatkowych w jedną całość stanowi dzieło ze wszechmiar pożyteczne; „Kodeks podatkowy” jest dla każdego podatnika niezbędnym przewodnikiem i doradcą. (s. b.).

Polskie ustawodawstwo spółdzielcze. Pod redakcją Ksawerego Pomijałskiego, w opracowaniu Dr. Adama Mantla, Władysława Izdebskiego i Czesława Potemskiego. Warszawa 1934. Nakładem spółdzielni wydawniczej z odp. udz. Spółnota Pracy, str. VIII + 346.

Książka powyższa obejmuje zbiór ustaw zasadniczych, dotyczących spółdzielni, zaopatrzoney w przejrzyste komentarze i niezbędne wskazówki praktyczne, opracowane przez fachowców pod redakcją przewodniczącego Rady Spółdzielczej p. Ks. Pomijałskiego. Uwzględniona tu została nowela z 13 marca 1934 r. do ustawy o spółdzielniach oraz wszelkie przepisy ustawowe dotyczące spółdzielni. W części I zostały podane przepisy ustawy o spółdzielniach, w części II przepisy dekretu o stowarzyszeniach i ustawy o zgromadzeniach oraz rozporządzenia o rejestrze spółdzielni; w części III są zawarte te przepisy kodeksu handlowego, kodeksu zobowiązań, kodeksu postępowania cywilnego i kodeksu karnego, które odnoszą się do spółdzielni; część IV zawiera zestawienie wszelkich przepisów podatkowych i stemplowych z uwzględnieniem ostatnio wydanej ordynacji podatkowej i wreszcie część V zawiera zalecenia praktyczne co do sposobu założenia spółdzielni, rejestracji, rewizji, likwidacji etc. Rozporządzenia wykonawcze, instrukcje, czy ustawy regulujące poszczególne działy pracy spółdzielni, będą — według zapowiedzi autorów — przedmiotem osobnego wydawnictwa książkowego.

Książka stanowi pierwszy kompletny zbiór przepisów, odnoszących się do spółdzielni i jako taka jest niezbędnym podręcznikiem dla każdego, kto w praktyce

ma do czynienia ze spółdzielniami. Opracowanie jest b. staranne i przejrzyste, szata zewnętrzna — wzorowa. (u. s.).

H. Parker Willis i John M. Chapman; *The Banking Situation. American Post-War Problems and Developments*. Profesory bankowości Columbia University wydali ostatnio, pod tym tytułem wyczerpujące studjum o przemianach bankowości amerykańskiej w ostatnich latach. Praca ta, napisana zresztą przy współudziale kilku innych autorów, omawiających poszczególne zagadnienia oparta jest o szereg źródłowych ankiet, a mianowicie ankietę bankową z lat 1925—1926, ankietę senackiej komisji bankowej z lat 1930—1932, która poprzedziła opracowanie Bank Act'u z r. 1933, badania Systemu Rezerwy Federalnej oraz własne studia, prowadzone przez członków seminarjum bankowego Uniwersytetu Columbia pod kierownictwem autorów. Zebrany w ten sposób niezwykle bogaty i wyczerpujący materiał został podzielony na 6 rozdziałów, z których pierwszy, pióra prof. Willisa omawia w ogólnym zarysie kryzys bankowości amerykańskiej i środki zaradcze, rozdz. II poświęcony jest analizie struktury bankowości amerykańskiej, rozdz. III sprawie kontroli nad bankowością, r. IV analizie portfeli bankowych, r. V bankowości centralnej o ostatni wreszcie sprawie finansów publicznych. Trudno tu, chociażby pobieżnie omówić to poważne dzieło, zawierające však około 1000 stron i 195 tablic. Stanowi ono niewątpliwie pierwszorzędny materiał do studjów nad bankowością amerykańską i jej ewolucją w okresie kryzysowym. Podkreślić należy, że wnioski, płynące z tego dzieła są raczej pesymistyczne. Przypatrując się ostatnim wypadkom stwierdzić bowiem należy, że rozwój bankowości amerykańskiej został kompletnie poderwany przez kryzys. Ilość instytucyj bankowych zmniejszyła się, w porównaniu z okresem z przed dziesięciu lat, przyczem ubytek ten częściowo tylko został skompensowany przez rozszerzenie działalności pozostałych. Istniejące banki poważnie ucierpiały z powodu deprecjacji aktywów. Z drugiej strony polityka lokacyjna rządu doprowadziła do przeładowania portfeli bankowych papierami państwowymi, a przeto do „zamrożenia” instytucyj. Państwo ponadto nabyło bezpośrednie udziały w przeszło 5.000 bankach prywatnych, co może doprowadzić do pośredniego czy bezpośredniego poddania bankowości prywatnej kontroli państwowej. Jeżeli chodzi o system Rezerwy Federalnej, ostatnie wydarzenia osłabiły również jego siłę, zmniejszając zarazem jego płynność.

Perspektywy na przyszłość są mało pocieszające. Niezależnie od tego czy zostanie bankowość amerykańska upaństwowiona czy też pozostanie prywatną, kryzys przyczyni się do znacznego jej osłabienia. Chodzi więc o stworzenie na przyszłość warunków zdrowego rozwoju bankowości, czego wydawane obecnie ustawy nie czynią wcale, lub w bardzo małym stopniu.

Dzieło PP. Willisa i Chapmana stanowi niezbędny podręcznik dla każdego kto pragnie zapoznać się gruntowniej z przemianami, które zaszły w strukturze bankowości amerykańskiej od czasu kryzysu. (m. r.).

Książki w języku polskim

Burghardt Bronisław i Greniewski Henryk. — *Kasy Oszczędnościowo-Budowlane*, str. 1, 14, 23, 2. W-wa, 1934.

Kalendarzyk Skarbowy na r. 1935, str. 532, W-wa, 1934, Zł. 3.00.

Kurowski Leon. — *Kontrola państwowa a nowoczesne konstytucje europejskie*, W-wa, 1934, str. 40.

Stolzenwaldt L. i Szczepański J. — *Podatki od nieruchomości budynkowych, lokali i placów, ulgi dla nowowznoszonych budowli. Orzecznictwo. Okólniki Min. Skarbu. Ordynacja Podatkowa*. W-wa, 1933, str. 288.

Witkowski Jerzy. — *Przepisy o księgach handlowych i bilansach*. W-wa, 1935, str. 179, Wyd. Księgarnia Prawnicza, Zł. 3,60.

Książki w językach obcych

Ellenger Bernard. — *Credit and International Trade*, London, 1934, McMillan.
Deutsche Bankwirtschaft. Sonderh. d. Rhein-Mainischen Wirtschafts-Zeitung, Frankfurt, 1934.

Geiler H. F. — *Die zentralen Kreditinstitute Deutschlands. Aufgaben und Aufbau, ihr Wirken am Kreditmarkt*. Berlin, 1934, 300 Str.

Hall N. F. — *The Exchange Equalisation Account*, London, 1934, McMillan.

Keynes J. M. — *The general Theory of Employment, Interest and Money*. London, 1934, McMillan.

Klebba W. — *Einführung in die Revisionspraxis*. Hannover, 1934. Str. 240.

Murko V. Dr. — *Der Staat als Bankier. Das deutsche Beispiel*. Leipzig, 1934,

Sintenis W. Dr. — *Das französische Bankwesen und die Wirtschaftskrise*. Leipzig, 34. XI, 125 Str.

Shenkman Elia M. *Insurance against credit risks*. London, 1935, King.

Czasopisma zagraniczne

W prasie ekonomicznej z ubiegłego miesiąca na podkreślenie zasługują następujące artykuły, dotyczące bankowości: *The Quarterly Journal of Economics*, Nov. 1934: The long and short term credit in early american banking (Bray Hammond), *Harvard Business Review*, Oct. 1934: Time Deposits (Elmer Hartzel), *Revue Economique Internationale*, Nov. 1934 Quelques remarques concernant les crédits documentaires (Zeger van Riel), *L'Europe Nouvelle*, 17 novembre 1934: Enquete sur le Bloc-Or (R. Auboin, J. Rouvier, AA. van Sandick, F. Młynarski i XX), *The Economist*, 1 december 1934: Investment Trusts (dodatek specjalny).

THE BANKER. December 1934.

Omawiany zeszyt poświęcony jest specjalnie zagadnieniu rynku dyskontowego. Zawiera on m. in. następujące artykuły: The Outlook for the Discount Market (W. Manning Dacey), The Banks and the Discount Market (Pau Bureau), The Discount Market and the Treasury (Norman Crump), The Bill Broker (H. W. Greengrass), Standstill Bills on the Discount Market (S. S. Metz), The Inland Bill (G. Growther) jak również szereg bieżących materiałów kronikarskich.

THE BANKERS' MAGAZINE, London. December 1934.

Numer przynosi następujące artykuły: Abnormal Monetary Ease, The Long Telescope (A. H. Gibson), Some Daili Difficulties of a Practicall Banker, Banking and Industry. Numer zawiera ponadto szereg pomniejszych notatek i wiadomości.
BANQUE. Décembre 1934.

Miesięcznik drukuje bardzo ciekawe studjum p. G. de Vregille p. t. La Monnaies Libre ou Auxiliaire omawiające eksperymenty monetarne z banknotami o zmniejszającej się lub wzrastającej wartości, jak bilety „Wära“, eksperymenty Wörgl i Hawarden i t. p. Ponadto numer zawiera artykuły: La Responsabilité des

Banques en matière de paiement des coupons de titres amortis, Enseignement technique des Sciences Bancaires, Normalisation des Effets de Commerce oraz kilka mniejszych notatek.

RIVISTA BANCARIA, 15 Novembre 1934.

Przynosi ciekawy artykuł A. Dini i L. Federici: L'ordinamento del credito nello Stato corporativo, omówienie rachunków skarbowych pióra M. Mazzuchelli oraz rynku pieniężnego pióra R. Bachi jak wreszcie artykuł G. Eredia: Sulla istituzione di una Cassa nazionale di ammortamento del debiti dei Comuni.

DIE BANK.

Numer 47 z dn. 21 listopada: *Aussenhandelsförderung durch Banken* — Egon Bandmann; *Die amerikanische Zahlungsbilanz* — dr. Otto Friebe;

Numer 48 z dn. 28 listop.: *Krisen-Geschichte* — Alfred Lansburgh; *Schwierige Kredit-Sicherungen* — dr. H. Herold; *Brauereien als Banken* — Rudolf Kaiser;

Numer 49 z dn. 5 grudnia: *Banken-Reform; Transport-Versicherung; Die Entwicklung am Rentenmarkt und ihre Hintergründe* — dr. Carl Boden; *Das Reichsgesetz über das Kreditwesen* — dr. L. Mellinger; *Die österreichischen Banken nach der Sanierung* — dr. F. Bartelmus.

Numer 50 z dn. 1 grudnia: *Die Konversion der Bodenpfandbriefe und Hypotheken in Italien* — dr. G. Bianchini; *20 Jahre Federal Reserve System* — dr. A. Arzet; *Die neuen Steuergesetze zur Vermögensbesteuerung* — dr. Kühne; *Moderne Bankgesinnung* — dr. H. Linhardt. *Neuste Rechtsprechung zum Hypothekenrecht* — dr. Werner Spohr.

Czasopisma krajowe

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Numer 11 z dnia 1 listopada b. r.: *Odezwa Słowiańskich Kas Oszczędności; Opinie czołowych przedstawicieli życia gospodarczego i finansowego o oszczędności; 31. X. 1934; Nowoczesna propaganda K. K. O.* — dr. Z. Witkowski; *Ordynacja podatkowa* — Fr. Sell; *Książeczka oszczędnościowa mężatki* — dr. J. Sławski; *Ważne przepisy o ochronie wierzycieli przed udaremnieniem egzekucji przez zmianę stanu małżeńsko-majątkowego dłużnika* — Mgr. A. Macholz; *Rozwiązanie zagadnienia budownictwa mieszkaniowego na zasadach celowej oszczędności. III.* — Fr. Ferfet; *Sprawozdanie z Kongresu K. K. O.; Uzupełniają numer dział statystyczny, przegląd ustaw i kronika.*

Numer 12 z dnia 1 grudnia b. r.: *Nowa ustawa o K. K. O.* — K. Słomski; *Ściąganie należności pieniężnych K. K. O. w drodze egzekucji administracyjnej* — Fr. Sell; *Z zagadnień polityki depozytowej K. K. O.* — dr. Z. Witkowski; *O przejęciu długu hipotecznego* — mgr. A. Macholz; *Zezwolenie władzy na nabycie nieruchomości w przetargu przymusowym przez K. K. O.* — Fr. S.;

PRACOWNIK BANKOWY — Organ Zw. Zaw. Pracown. Bankowych i Kas Oszczędności R. P.

Numer 11 z dn. 1 listopada b. r.: *W walce o ubezpieczenia społeczne; Klęski i sukcesy* — Wu; *Kilka uwag na marginesie orzeczenia Sądu Najwyższ. co do wynagrodzenia za godz. nadliczbowe* — St. Peszyński; *Związek pracowników K.*

K. O. — dr. A. Lasota; *Memorjał do Pana Ministra Opieki Społecznej; Położenie bankowości polskiej w r. 1933*; numer zamykają wiadomości bieżące i kronika.

Numer 12 z dnia 1 grudnia b. r.: *Działalność finansowa Z. U. P. U.* — Cezary Baranowski; *Przepisy karne w prawie pracy* — Wu; *Praca dla pracy potrzebujących* — Ludwik Nam.; *Położenie pracownika umysłowego w świetle kod. zobow.* — H. Fisch; *Nowa ustawa o K. K. O.* — dr. A. Lasota;

OSZCZĘDNOŚĆ.

Numer 19 — 20 z dn. 31 paźdz. b. r. zawiera: *O Oszczędności; Odezwa Zrzeszenia Słowiańskich K. K. O.; 31.X.34. Rozważania w Dniu Imienin* — J. Zdanowski; *Hymn do Oszczędności; Odezwa Centralnego Komitetu Propagandowego; Przemówienie inauguracyjne; Wydawać czy oszczędzać?* (dok.) — C. Mettler; *Kongres K. K. O. w W-wie*; Numer uzupełniają komunikaty i kronika.

Numer 21 z dn. 15 listopada b. r.: *Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej o K. K. O.; K. K. O. wobec nowego ustawodawstwa* — J. Zdanowski; *Nowe prawo o K. K. O.* — K. Kohlmann; *Rozwój gminnych kas pożyczkowo-oszczędnościowych* (dok.) — St. Kopczyński.

Numer 22 z dn. 30 listopada b. r.: *Polityka kredytowa K. K. O. oraz kwestja płynności i pewności ich aktywów* — Zygm. Chudzyński; *Zagadnienie propagandy oszczędności* — E. Dunin Markiewicz; *Sytuacja pracowników K. K. O. i zagadnienie ich organizacji* — B. Obszyński; *Wytyczne polityki kredytowej K. K. O.* — Anatol Fried.

GAZETA BANKOWA.

Numer 19 — 20 z dn. 25 paźdz. b. r. podaje: *Rewizja Przedsiębiorstw a biegli rewidenci* — Marcei Scheffs; *Bankowość w Polsce w r. 1933* — Jan Poraj; *Reglamentacja stopy procentowej w Jugosławji* — prof. W. Rosenberg; *Co się dzieje w bloku szterlingowym* — prof. T. E. Gregory; *Ustne umowy karte-lowe* — A. M. Ponadto numer zawiera bibliografię, przegląd ustaw i kronikę.

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc		Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żywe	Odsetek po- krycia kru- szcow.-walut.
		Złoto	Waluty i dewizy						
			zaliczone do pokrycia	niezali- czone do pokrycia					
1930	XI	562,1	301,4	125,2	680,9	74,6	1.332,5	203,9	55,17
1931	XI	597,7	84,4	126,5	636,0	114,8	1.210,9	179,1	48,04
1932	XI	500,7	35,6	105,8	574,2	106,2	997,1	188,1	44,77
1933	XI	474,3	—	90,9	681,4	78,7	994,6	199,2	42,45 ^{*)}
	XII	475,6	—	88,3	688,1	80,4	1.004,0	239,4	40,79
1934	VI	490,1	—	43,2	602,8	68,2	938,5	171,1	43,39
	VII	491,7	—	40,1	613,8	64,6	907,6	197,3	43,50
	VIII	492,9	—	45,6	647,8	65,8	950,2	221,1	44,94
	IX	495,2	—	38,2	648,1	69,7	974,8	200,0	45,21
	X	497,4	—	36,4	647,6	67,1	1.010,1	163,1	45,51
	XI	499,2	—	30,1	632,0	49,7	958,0	212,8	45,56

^{*)} Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 milj. zł

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszo- nych upadłości	Rentow- ność 8% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy	Rentow- ność 5% Pożyczki Konwer- syjnej
	Ogółem	W tem bi- lon i mo- nety sreb.				
1930 XI	1.570,3	237,8	11,4	59	11,71	12,61
1931 XI	1.449,1	238,2	16,9	57	13,15	15,52
1932 XI	1.288,6	291,5	12,9	32	15,45	16,36
1933 XI	1.330,5	335,9	11,0	15	12,34	13,60
XII	1.345,6	341,6	7,2	24	11,38	13,17
1934 VI	1.306,9	368,4	8,0	27	10,41	10,59
VII	1.267,7	360,1	7,4	24	10,15	11,06
VIII	1.323,8	373,6	6,8	13	9,48	10,70
IX	1.354,8	380,0	6,5	13	9,30	10,11
X	1.398,7	388,6	6,8	19	9,61	10,33
XI	1.323,8	365,9	,	,	,	,

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych” i miesięcznych tablic statystycznych „Konjunktury Gospodarczej”. Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie w listopadzie 1934 r.
 Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominatu, kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	31. X.	3. XI.	12. XI.	22. XI.	30. XI.
<i>Papiery procentowe:</i>						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	—	46,50	45,00	49,00	45,75
4% " " Dolarowa	5 Dol.	—	53,25	52,00	—	53,25
4% " " Inwestyc.	100 zł. w zł.	117,50	115,50	—	114,00	115,00
4% " " " serje	100 zł. w zł.	—	—	—	—	118,25
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	67,25	66,00	64,50	62,60	65,50
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	64,00	63,25	—	57,60	62,00
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	74,25	—	69,50	70,60	72,38
7% " Stabiliz. 1927 r.	Dol.	78,88	77,13	69,00	66,25	69,25
10% " Kolejowa	Fr. w zł.	—	—	—	—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% " " " "	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00
<i>Listy zast. tow. kredyt.</i>						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	52,50	51,00	49,25	49,00	52,50
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	47,75	47,00	46,50	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	—	—	—	—	69,55
5% " " " 1933	"	61,00	58,75	56,75	58,13	59,50
5% " " m. Łodzi.	"	—	51,50	—	50,75	51,75
5% " " m. Siedlec	"	38,50	—	36,00	38,25	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	96,75	95,75	93,00	92,50	94,50
"Siła i Światło"	50 "	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 "	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 "	—	—	27,75	—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn.	100 "	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady	50 "	—	—	—	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 "	10,90	10,50	10,20	10,25	10,30
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 "	—	—	—	—	3,90
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 "	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn.	50 "	13,70	—	11,80	12,50	12,90
Haberbusch i Schiele	100 "	—	37,00	34,00	35,25	35,75
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Blg.	123,55	123,60	123,72	123,62	123,75
Berlin	100 Mk.	212,80	212,80	213,30	213,25	212,90
Gdańsk	100 Gld.	—	172,82	172,79	172,79	172,79
Holandja	100 Fl.	358,30	358,30	358,30	358,35	358,20
Londyn	1 £	26,41	26,40	26,44	26,48	26,38
Nowy-York	1 Dol.	5,29¼	5,29⅞	5,29⅞	5,30¼	—
Nowy-York telegr.	1 "	5,30	5,30½	5,29½	5,30½	5,30½
Paryż	100 Fr.	34,90	34,90½	34,91½	34,93½	34,92½
Praga	100 K.	22,10	22,10	22,13	—	22,11
Szwajcaria	100 Fr.	172,50	172,50	172,42	171,90	171,90
Włochy	100 Lir.	45,34	45,35	45,37	45,20	45,24

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobow- iązania	Obieg
<i>Bank Angielski (miljony £).</i>					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
1.I.1934	191,6	—	25,6	180,9	382,1
3.X.1934	192,6	—	12,7	157,9	380,8
31.X.1934	192,7	—	8,9	151,2	378,4
28.XI.1934	192,7	—	9,2	153,8	385,4
<i>Bank Francji (miljony franków).</i>					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16 ¹⁾	5 881	15 736	82 613
28.IX.1934	82 281	10	5 098	21 347	81 479
2.XI.1934	82 525	8	4 235	21 582	81 015
30.XI.1934	82 097	9	4 019	20 351	81 879
<i>U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).</i>					
31.XII.1931	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
28.XII.1933	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
3.X.1934	5191,8	—	21,1	4233,4	3175,7
31.X.1934	5211,9	—	17,1	4261,8	3160,8
28.XI.1934	5327,6	—	17,6	4354,0	3188,5
<i>Bank Rzeszy (miljony marek).</i>					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII.1933	386,2	9,4	3177,0 ²⁾	639,8	3645,0
29.IX.1934	75,0	3,9	3810,6	847,6	3918,8
31.X.1934	82,6	4,0	3725,9	856,0	3822,9
30.XI.1934	78,6	4,1	3849,4	961,2	3809,7
<i>Bank Gdański (miljony guldenów).</i>					
31.XII.1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
29.IX.1934	25,9	4,8	17,1	5,6	39,8
31.X.1934	26,0	2,2	18,9	3,1	39,1
30.XI.1934	24,0	1,7	19,1	1,8	38,7

¹⁾ Nie zaliczone do pokrycia.

²⁾ W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
 Stan na 15 grudnia 1934 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2½	2
Austria	27.VII 1934	5	4½
Belgia	28.VIII 1934	3	2½
Bułgaria	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4½	3½
Dania	30.XI. 1933	3	2½
Estonia	30.IX 1934	5½	5
Finlandia	1.XII. 1934	4½	4
Francja	31.V. 1934	3	2½
Gdańsk	20.IX. 1934	3	4
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpania	30.X. 1934	6	5½
Holandia	18.IX. 1933	3	2½
Irlandia	30.VI. 1932	3½	3
Japonia	2.VII. 1933	4.38	3.65
Jugosławia	15.VII. 1934	7	6½
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6a)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	23.V. 1933	4	3½
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalia	10.XII. 1933	6	5½
Rumunia	6.XII 1934	6	5
Stany Zj. (New-York)	31.I 1934	2	1½
Szwajcaria	22.I. 1931	2½	2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	25.XI. 1934	3	4

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucji kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	½—¾	5—6	1½—2	¾—⁵⁄₈	1—1¹⁄₁₆	¾	2¹⁄₈—2³⁄₈
29.IX. 1934	½—1	½—¾	4½—5¼	¾—1	¹⁄₁₆—¼	¼—¹³⁄₁₆	¾	1½—⁵⁄₈
31.X. "	½—1	½—1	4½—5½	½	¹⁄₈—³⁄₁₆	⁹⁄₁₆	¾	1³⁄₈—1⁵⁄₈
30.XI. "	½—1	¼—1	4⁵⁄₈—4³⁄₈	¾	¹⁄₈—³⁄₁₆	⁹⁄₁₆	¾	1½
10.XII. "	¹⁄₂—1	¼—1	3¾—4¼	7⁄₈	¹⁄₈—³⁄₁₆	⁵⁄₈	¾	1½

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
 Redaktor odpowiedzialny: *Stanisław Oleński.*

Redakcja miesięcznika „BANK” mieści się w Warszawie, Nowy Świat 7 m. 39 (tel. 9-27-66) i jest czynna we wtorki i piątki od g. 16 do 18.

Wszelkie artykuły, notatki i wydawnictwa należy kierować do Redakcji pisma.

Rękopisy nadesłane do Redakcji są zwracane jedynie na specjalne żądanie po opłaceniu porta.

Redaktor: *dr. Stefan Buczkowski.*

Sekretarz Redakcji: *Rudolf Pituch.*

P R E N U M E R A T A

wynosi

w kraju:

zagranicą:

rocznie 18 zł. półrocznie 9 zł.

rocznie 20 zł. półrocznie 10 zł.

dla pracown. bank. rocz. 12 zł.

dla pracown. bank. rocz. 15 zł.

Cena pojedynczego numeru zł 1,50.

Prenumeratę należy wpłacać na konto P. K. O. Nr 2.777.

CENNIK OGŁOSZEŃ WYSYŁAMY NA ŻĄDANIE

Administracja pisma jest czynna we wtorki i piątki od godz. 16 do 18 Warszawa, Nowy Świat 7 m. 39.

Administracja miesięcznika

„B A N K”

poleca rocznik pisma z 1933 roku po
cenie zł. 19.— oraz tom I z 1934 roku
(6 numerów) po cenie zł. 9.— za
komplet wraz z kosztami przesyłki.

Pracownicy bankowi mogą nabyć
komplety za zł. 13.— wzgl. 6,50
z przesyłką.

Gazeta Giełdowa i Losowań

t y g o d n i k
finansowo-giełdowy i gospo-
darczy

wychodzi w każdą sobotę

Warszawa — Śniadeckich 9, tel. 8-38-19
Konto P. K. O. Nr. 27111

„GOSPODARKA NARODOWA“

Niezależny Dwutygodnik Gospodarczy

Wychodzi 1 i 15 każdego miesiąca

Prenumerata kwartalna zł. 4.50

Grupuje

młodsze pokolenie niezależnych eko-
nomistów.

Zawiera

obok artykułów teoretycznych i poli-
tyczno-gospodarczych obszerny dział
uwag i notatek na aktualne tematy
polityczno-gospodarcze.

Dąży

do ujmowania zagadnień w sposób nowy
i uwzględniający zagadnienia „długiej
fali”.

Współdziała

w wytwarzaniu niezależnego, samodziel-
nego poglądu na sprawy gospodarcze.

Adres Redakcji i Administracji:
Szpitalna 4 m. 18 tel. 946-64