

# BANK

MIESIĘCZNIK  
POŚWIĘCONY  
BANKOWOŚCI  
I ZAGADNIENIOM  
FINANSOWYM

M A R Z E C

ROK III

1

9

3

5

NR. 3

## KOMITET REDAKCYJNY:

Przewodniczący Komitetu: *Karol Żyła*.

Członkowie: *Gerard Lehman, Władysław Maliszewski, Anatol Minkowski, Kazimierz Rudziński, Stefan Warchoń, Zdzisław Woydat, dr. Walery Zbijewski*.

Redaktor: *dr. Stefan Buczkowski*.

## STALI WSPÓLPRACOWNICY PISMA:

*Edward Bohdan, Maciej I. Drybiński, Michał Klucz, Stanisław Kobryner, Wacław Skrzywan, dr. Kazimierz Studentowicz*.

---

---

## TREŚĆ NUMERU:

Zagadnienia bieżące:	Str.
Stabilizacja wyczekiwania . . . . .	169
Wiosna podatkowa . . . . .	172
Długi Państwa . . . . .	174
Opłaty stemplowe przy finansowaniu eksportu . . . . .	176
Wyrok w sprawie klauzuli złotej . . . . .	178
Spadek funta angielskiego . . . . .	181
<b>Dział artykułowy:</b>	
Warunki i skutki reglamentacji stopy procentowej w Polsce — <i>Wacław Skrzywan</i> . . . . .	183
Drogi do poprawy i spadek funta — <i>dr. Kazimierz Studentowicz</i>	193
Znaczenie zmian statutu Banku Polskiego — <i>Miłosz Niedzwiedzki</i>	203
Bank Polski w 1934 r. — <i>M. S.</i> . . . . .	207
<b>Organizacja i technika bankowa:</b>	
Analiza bilansów dla użytku bankowego — <i>A. Bagnowski</i> . . . . .	210
<b>Dział Prawny:</b>	
Wytyczne Nowego Dekretu o Sądach Pracy — <i>Henryk Fisch</i> . . . . .	220
Przegląd ustawodawstwa krajowego . . . . .	223
Opinie Konferencji Radców Prawnych . . . . .	225
<b>Przegląd Konjunktury:</b>	
Konjunktura zagraniczna . . . . .	228
Konjunktura krajowa . . . . .	232
<b>Kronika:</b>	
Kronika krajowa . . . . .	234
Kronika zagraniczna . . . . .	239
<b>Przegląd Prasy</b> . . . . .	244
<b>Przegląd Piśmiennictwa</b> . . . . .	248
<b>Statystyka</b> . . . . .	253

---

---

„BANK” ukazuje się w drugiej połowie każdego miesiąca i zawiera wiadomości z miesiąca poprzedniego oraz z pierwszej połowy bieżącego

# BANK

W A R S Z A W A

M A R Z E C 1935

R O K III N R. 3

M I E S I Ę C Z N I K  
P O Ś W I Ę C O N Y  
B A N K O W O Ś C I  
I Z A G A D N I E N I O M  
F I N A N S O W Y M

## ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

### Stabilizacja wyczekiwania

Przemówienia kierowników banków centralnych wszędzie są słuchane i czytane z najwyższą uwagą, gdyż poza czysto sprawozdawczą treścią zawierają one często wiele myśli ważkich, bo zrodzonych z długoletniego doświadczenia i wiele wynurzeń, zapowiedzi zmian, które rzucają snop światła w przyszłość. Przemówienia Prezesa Banku Polskiego dr. Władysława Wróblewskiego, wygłaszane corocznie na zebraniach akcjonariuszów zdobyły już sobie opinię przemówień dalekich od konwenansów i zdawkowych zwrotów; są to przemówienia pełne treści i oryginalnych uwag, które świadczą o szerokości horyzontów myślowych Autora i niezwyklej Jego zdolności wyczuwania najbardziej istotnych problemów chwili bieżącej. Pod tym względem przemówienie tegoroczne nie różni się od poprzednich.

Co natomiast uderza w przemówieniu tegorocznym, to podkreślenie przez Prezesa Banku Polskiego konieczności szukania nowych dróg ratunku gospodarczego. Trafnie określił p. Prezes dwie największe bolączki naszego życia gospodarczego: niedostateczną opłacalność rolnictwa i bezrobocie. Usunięcie tych bolączek wymaga roboty twórczej. I czytamy w przemówieniu: „Oczywiście ta robota musi być eksperymentalna; ale przy wyznaczeniu odpowiedniego miejsca prostemu rozsądkowi, przy ubezpieczeniu się ostrożnością przed zbyt niebezpiecznym ryzykiem, a odwagą i stanowczością decyzji przed kręceniem się w kółko, polityka eksperymentu da z pewnością daleko więcej do-

bręgo niż złęgo. Niema też ważniejszego zadania w Polsce nad energiczne dokonanie tej koniecznej pracy eksperymentalnej przez Rząd i społeczeństwo..." Stąd też p. Prezes wita z uznaniem zamiar Rządu wypuszczenia pożyczki na cele wyłącznie inwestycyjne. Zarazem stwierdza jednak, że Bankowi Polskiemu przypada w tej chwili tylko „rola niemęgo fundamentu pod przyszły dobrobyt Państwa" bo „nie przyszedł jeszcze czas na prawdziwie twórczą czynność Banku w szerokim zakresie gospodarczym".

Te słowa kierownika naszej instytucji emisyjnej świadczą oczywiście o dokonywującym się zwrocie w dotychczasowej polityce gospodarczej państwa. Słowa o potrzebie odważnego, a rozważnego eksperymentowania odnoszą się do zapowiedzianej pożyczki inwestycyjnej, ale czy mają tylko to na myśli? Pożyczka ta nie będzie eksperymentem jako operacja finansowa; eksperymentalność leżałaby w skutkach zużycia jej. Skoro jednak zważymy, że chodzi tu najwyżej o 200 milj. zł. przeznaczonych głównie na budowę dróg i roboty wodno-regulacyjne, to uwzględniając wszelkie okoliczności, musimy odmówić pożyczce inwestycyjnej cech eksperymentu. Na trudności rolnictwa nie będzie ona mieć wpływu, bo mieć oczywiście nie może, a jako środek na klęskę bezrobocia stanowić będzie paljatyw pomocny o tyle, o ile skądinąd przyjdzie właściwe lekarstwo. Cóż znaczy 200 milionów złotych, kiedy w lepszych latach Państwo z budżetu znacznie większe sumy przeznaczało na inwestycje, a w budżecie na przyszły rok finansowy znacznie mniejsze wydatki na to są przewidziane. Nie będzie więc przesadą twierdzenie, że pożyczka inwestycyjna pozwoli tylko życiu gospodarczemu wegetować do czasu nadejścia istotnej poprawy względnie do czasu emisji drugiej pożyczki inwestycyjnej. Czy mamy poza tem jakieś zapowiedzi zmian, któreby zasługiwały na miano odważnego eksperymentu? Przez tryby machinery ustawodawczej przeszły już tak ważne dla gospodarstwa akty, jak umorzenie pewnych zaległości podatkowych i wzamian za to podniesienie stawek pewnych podatków (t. zw. dodatki kryzysowe). Oczywiście niema w tem nic z eksperymentu; umorzenie zaległości jest usankcjonowaniem stanu faktycznego, jest odpisaniem na straty w bilansie Skarbu, a nowe podatki stanowią tylko dalsze przesunięcie w podziale dochodu społecznego, co będzie działać raczej dekapitalizacyjnie. Mamy poza tem ustawę szarwarkową i szereg innych aktów ustawodawczych o mniejszem znaczeniu, które bezpośredniego wpływu na bieg konjunktury mieć nie mogą. Sądząc z enuncjacyj Ministrów resortów gospodarczych będzie w roku bieżącym nadal prowadzona akcja „równania na

rolnictwo" czyli równania w dół kosztów usług, kapitału oraz cen przemysłowych. Rząd przez usta premiera podkreślił mocno, że będzie kontynuował dotychczasową politykę, t. j. politykę deflacji. Deflacja oznacza — jak wiadomo — podnoszenie siły nabywczej złotego; złoty jest stały w stosunku do złota, lecz jego siła nabywcza zmienia się, od kilku lat wzrasta. Taki proces musi wywołać przejściowy (co nie koniecznie znaczy — krótki) wzrost trudności, cofanie się obrotów i produkcji, dopóki nowy poziom równowagi wszystkich elementów nie zostanie osiągnięty.

W tej chwili nowy poziom równowagi nie został jeszcze osiągnięty, choć niewątpliwie dzięki energicznej akcji Rządu jest już dość bliski. Tymczasem jednak zaczynają się ukazywać na horyzoncie gospodarczym nowe chmury. W kraju pauperyzacja szerokich mas ludności poczyniła zastraszające postępy a cyfra zarejestrowanych tylko (a ilu jest niezarejestrowanych?) bezrobotnych — pół miliona ludzi, posiada groźną wymowę. Gdy to się dzieje u nas, na całym świecie odbywa się kolosalny wyścig pracy. Dalsza deprecjacja funta i dolara grozi ciągle unicestwieniem tych skromnych zdobyczy, jakiemi poszczycić się może polityka deflacyjna państw wiernych złotej walucie. Ostatnio znowu rozpoczął się wyścig zbrojeń, a kto staje do tego wyścigu, musi przyjąć politykę właśnie taką, którą w każdym razie nie można nazwać deflacyjną. Gdzie względy polityczno-społeczne górują nad względami harmonji gospodarczej — tam polityka gospodarcza musi mieć kierunek pro-produkcyjny, a nie pro-rentjerski, to znaczy musi iść po linii interesów mas pracujących i producentów a nie kapitalistów, rentjerów różnego typu i ciułaczy oszczędności. Anglja, Ameryka, Sowiety, Niemcy i szereg pomniejszych krajów poszły zdecydowanie w kierunku pro-produkcyjnym, Francja, Belgja, Holandja i Szwajcarja prowadzą zgodnie ze swą tradycją — i charakterem dochodów w swojej ludności — politykę pro-rentjerską. Istnieją jednak oznaki, że Francja w związku z wyścigiem zbrojeń, do którego ostatnio przyłączyły się jawnie Niemcy, zdecyduje się ostatecznie na porzucenie deflacji.

Na tem tle słowa Prezesa Banku Polskiego uzyskują właściwe znaczenie. Potrzeba odważnej pracy eksperymentalnej narzuca się siłą rzeczy a im prędzej się ją rozpocznie tem lepiej. Kwestji tej, jako zagadnieniu finansowemu poświęćmy szczególną uwagę w miesięczniku „Bank”. (*Acer.*)

## Wiosna podatkowa

Zapowiedzi, które usłyszeliśmy ze strony Pana Ministra Skarbu w sprawach podatkowych niewątpliwie odpowiadały oczekiwaniom, jakie żywią szerokie warstwy ludności w stosunku do administracji Państwa. Nie możemy jednak powiedzieć, aby wszystkie oczekiwania zostały spełnione.

Widzimy bowiem w dziedzinie podatkowej istotnie poważne wysiłki włożone w sprawę formalnego prawa podatkowego, w kierunku stworzenia przepisów raczej porządkowych. Na tym odcinku zyskailiśmy nową ordynację podatkową. Niewątpliwie wysiłki są dokonywane i w dziedzinie administracji skarbowej; przeciętnemu obywatelowi jednak, a cóż dopiero fachowcowi, trudnoby było przyznać, iż wyniki na tym odcinku są dostateczne. Postęp natomiast w dziedzinie materialnego prawa podatkowego jest nieznaczny, sprawa reformy jest w trakcie powolnych studjów. Otóż istnieje niewątpliwy związek pomiędzy sposobem wykonania przepisów a ich treścią gospodarczą. Materialne prawo skarbowe stwarza szereg fikcyj gospodarczych, wykląda w praktyce pewien program społeczno - gospodarczy i przez kierunek swej działalności podatkowej Państwo wykonywa interwencję w dziedzinie struktury i konjunktury gospodarczej w tym lub innym kierunku. Osiągnięcie zamierzonych celów zależne jest od przepisów materialnych w takim stopniu, jak od ich formalnego wykonania. Jeśli treść przepisów jest wadliwa, to i największe wysiłki wykonania ich nie dadzą wydajnych rezultatów, koszt ściągnięcia podatków będzie wysoki.

Wydaje się, iż nie mamy dotychczas sformułowanego programu społeczno - gospodarczego polityki podatkowej. Dotychczasowe prawo materialne skarbowe jest wynikiem szeregu kompromisów i jako takie zawiera w sobie szereg sprzeczności, brak koordynacji środków i niesprecyzowanie celów. Nie zapominajmy, że w arsenale środków polityki gospodarczej Państwa, działających na dalszą metę w kierunku przekształcenia struktury gospodarczej kraju, i łagodzących przerosty jej lub braki, — ustawodawstwo skarbowe jest potężnym narzędziem. Problem konjunkturalnego deficytu budżetowego daje się w pewnym stopniu rozwiązać przez właściwą konstrukcję przepisów podatkowych. Można więc na płaszczyźnie czysto gospodarczych skutków prawa skarbowego oceniać je z punktu widzenia strukturalnej i konjunkturalnej sprawności polityki podatkowej. Zagadnienia społecznych skutków opodatkowania pozostawiamy świadomie na uboczu, zbyt to

obszerny temat, abyśmy się mogli w tej sprawie wypowiedzieć w paru wierszach.

Istnieją jednak na odcinku owej sprawności polityki podatkowej poważne niedomagania. Nie wchodząc w całość polityki, przykładowo wymieńmy następujące. Rzuca się hasło, raczej o treści gospodarczej; ochrona wierzyciela. Znamy szereg wyłomów, pośrednio dokonanych w realizacji tego hasła. Mówiąc o tem zaznaczamy, iż nie chodzi nam o grupę społeczną — wierzycieli. Chodzi o bardziej istotne zjawisko ogólnie - gospodarczej doniosłości, a więc o tę płynność stosunków majątkowych, która warunkuje istnienie i płynność obiegu kredytowego. Ciężar deflacyjny długów jest faktem, mającym różną doniosłość zależnie od tego, na jakim odcinku obiegu gospodarczego występują deflacyjne straty substancji długu. Wydaje się rzeczą oczywistą, iż straty, które ponosi Państwo jako wierzyciel nieściągalnych wierzytelności, w swych skutkach mogą mieć z ogólnogospodarczego punktu widzenia tylko dodatnie znaczenie, natomiast straty, które ponoszą z tegoż tytułu kredytodawcy są z tego samego punktu widzenia tylko szkodliwe. Przerwywają one bowiem obieg kredytowy i zmniejszają podaż kredytów na cele inwestycyjne. Wobec tych tak oczywistych prawd, wydaje się prawie paradoksem olbrzymie uprzywilejowanie ściągalności należności publicznych na niekorzyść należności prywatnych kredytodawców. Skarb, samorządy i ubezpieczenia społeczne posiadają dotychczas przywileje egzekucyjne, sprowadzające w praktyce do zera prawa wszystkich następujących po nich kredytodawców. Ten stan rzeczy wydaje się paradoksem zwłaszcza obecnie, kiedy Minister Skarbu zapowiedział możliwość szerszego zastosowania umorzenia zaległości podatkowych, które nie są ściągalne bez poważniejszych perturbacyj ekonomicznych. Zadłużenie podatników będzie jednak wisiało nad nimi przez kilka lat, i stanie się powtórnie groźbą realną w razie uchybienia w spłacie bieżących podatkowych należności.

Powstaje więc słuszne pytanie, co będzie z wierzytelnościami prywatno - prawnymi, których zamrożenie u dłużników ciąż publicznych jest poważną przeszkodą dla restytucji sprawnego obiegu kredytów długoterminowych. W obecnym stanie rzeczy, należności te będą wisiały tak długo, jak długo sprawa zaległości nie będzie ostatecznie zadecydowana przychylnie dla dłużnika Skarbu Państwa. Jeśliby bowiem prywatny, nieuprzywilejowany dłużnik dążył do podjęcia kroków egzekucyjnych, to praw swych wykonałby nie mógł — uprzywilejowani dotychczas wierzyciele wykorzystaliby swe uprawnienia

przed nim. W istocie więc moratorium dla zaległości podatkowych i innych publicznych jest moratorium i dla wszelkich innych nieuprzywilejowanych długów.

Wydaje się, iż należałoby zagadnienie nieuprzywilejowanych należności poddać rozważeniu, i że przepisy wykonawcze do ustawy o zaległościach powinny uwzględniać w większej mierze, niż to dotychczas było w praktyce ustawodawczej, interesy wierzycieli drugiej klasy, których interesy są jednak przez wzgląd na ogólnogospodarcze stosunki doniosłe, chodzi bowiem o obieg kredytów. Można by było liczyć się z tem, iż, optymistycznie rzecz biorąc, zaniechanie egzekucyj zaległości, odciąży rynek kredytowy w wielu wypadkach. Jednakże odciążenie to zapewne nie wywrze na sytuację ogólną wierzycieli większego wpływu. Sumy kredytów udzielonych już a zwłaszcza obecnie udzielanych na cele spłaty podatków są niewielkie, a więc te optymistyczne przewidywania nie mogą dotyczyć poważniejszych sum kredytów.

W związku z powyższem, należałoby przypomnieć kwestję licytacyjnej „publiczności”. Czyż istotnie niema możliwości zastosowania do plejad zawodowych licytantów przepisów o znowie na niekorzyść dłużnika i wierzyciela, lub czy istotnie nie możnaby wprowadzić odpowiednich przepisów do naszego kodeksu karnego, w drodze np. ustawy wyjątkowej, któraby podciągnęła pod sankcje karne takie znowy. Przecież w istocie rzeczy, znowy te stanowią pogwałcenie zasadniczych swobód, gwarantowanych konstytucyjnie, są notorycznie znane, i burzą ład społeczny. Wolność jednego członka społeczeństwa kończy się tam, gdzie zaczyna się wolność drugiego. Jest to zasada, której urzeczywistnienie na terenie praw do pracy i do transakcyj na zorganizowanych rynkach, jak giełdy i licytacje powinno być przestrzegane w pełni w interesie Państwa. W obecnym stanie rzeczy, jest ona zbyt często szkodliwą fikcją, wymaga bowiem zagwarantowania sobie przez obywateli przewagi fizycznej nad jej gwałcicielami. Uważamy, iż wkroczenie Państwa na tym odcinku jest koniecznością.

(w. s.)

## **Długi Państwa**

Ogłoszony niedawno wykaz długów Państwa stanowi ciekawą ilustrację przemian zachodzących w naszym gospodarstwie pod wpływem depresji. Długi Państwa ogółem zwiększyły się w ciągu roku ubiegłego o 388 milionów złotych, wynosząc na dzień 1 stycznia 1935 r. — 4,692 milionów złotych. Przytem długi wewnętrzne zwiększyły się



o poważną kwotę 587 milionów do sumy 1346 milj. zł., zaś długi zagraniczne zmniejszyły się o 199 milionów do sumy 3,345 milj. zł.

Zmniejszanie się długów zagranicznych jest objawem politycznie pomyślnym, oznacza bowiem stopniowe uniezależnianie się od zagranicy. Pomogła nam w tem walnie deprecjacja dolara i funta, gdyż nietyle wskutek spłat, ile wskutek deprecjacji stan zagranicznych długów Polski zmniejszył się o bardzo poważną kwotę w ciągu ostatnich lat. Natomiast niepokojącym zjawiskiem jest kolosalny wzrost długów wewnętrznych Państwa i to w ciągu ostatniego roku. Na wzrost ten złożyła się głównie emisja Pożyczki Narodowej (350 milionów), bonów skarbowych (wzrost ze 108 do 191 milj. zł.)  $5\frac{1}{2}\%$  pożyczki budowlanej ser. II (35,4 milj. zł.), zadłużenie w P. K. O. z tytułu wymiany papierów w walutach obcych (73,3 milj.) i z tytułu przerachowań wkładów oszczędnościowych w walutach pełnowartościowych (22 milj.) oraz zadłużenie w B. G. K. z tytułu wpłaconych rat od pożyczek Uleńskich (20 milj. zł.), wreszcie emisja 5% renty wieczystej (15 milj. zł.). Rok bieżący zapowiada się pod względem wzrostu długów nie mniej obiecująco.

Mówi się, że zadłużenie państwa w Polsce jest w porównaniu z innymi państwami nie wysokie i porównanie to opiera się na stosunku wysokości długów do ilości mieszkańców danego kraju. Argument taki jest z gruntu fałszywy i posiada taką samą wartość jak twierdzenie, że ubogi wyrobnik mający 50 zł. długu znajduje się w lepszej sytuacji materialnej od bogatego kamienicznika, który ma 50 tysięcy złotych długu. Faktem jest, że rola kredytu Państwa w kredycie polskim staje się coraz większą i pod tym względem osiągamy niemal rekordy światowe. Równoległe bowiem ze wzrostem zadłużenia Skarbu kurczy się zadłużenie przedsiębiorstw i gospodarstw prywatnych w stopniu silniejszym, aniżeli to się dzieje gdzie indziej. Gdy w budżetach prywatnych długi zajmują coraz mniejszą pozycję, to w budżecie państwowym obsługa długów zwiększa się.

Ponieważ tak jest i przyjmując, że tak musi niestety być, należy opowiedzieć się za zadłużeniem Państwa raczej w formie krótkoterminowej, w formie zwiększania długu płynnego. Wobec przyrostu wkładów i nikłej podaży dobrego materiału wekslowego prywatnego, bilety skarbowe stanowią dogodny środek lokaty dla instytucji kredytowych. Dla Skarbu dług płynny jest również wygodniejszy, gdyż jest niżej oprocentowany od oprocentowania pożyczek emisyjnych i może być skonsolidowany w chwili, która dla Skarbu będzie najodpowiedniejszą. Najważniejszą atoli okolicznością jest to, że bilet skarbo-

wy, stanowiąc płynną masę manewrową, nie usztywnia tak rynku kapitałowego jak papier długoterminowy i nie zamyka możliwości rozszerzenia kredytów dla odcinka gospodarstwa prywatnego w razie wzrostu zapotrzebowania.

Gdyby w roku bieżącym Skarbowi udało się pokryć swoje zapotrzebowanie pieniężne tylko w drodze emisji biletów na wolnym rynku, należałoby uważać trudności finansowe Państwa za pokonane. Inną jest kwestja wzrostu długów Państwa z tytułu wyrównywania cudzych strat; długi te możnaby nazwać „kosztami deflacji” lub „kosztami akcji oddłużeniowej”, co wymaga osobnego omówienia. (s. b.).

### **Oplaty stemplowe przy finansowaniu eksportu.**

Niema bodaj popularniejszej akcji w kraju, jak sprawa zwiększenia eksportu towaru polskiego. Zarówno Rząd, jak i społeczeństwo nie szczędzą dla tej sprawy żadnych wysiłków, nie wahają się przed żadnymi ofiarami. Tymczasem eksport natyka się często na drobne, ale dokuczliwe przeszkody, które w wielu wypadkach, mimo całej swej pozornej skromności, hamują z takim trudem nakręcane koło aktywizacji bilansu handlowego. Terenem działania takich paradoksów jest również i nasza ustawa o opłatach stemplowych, która specjalnie dotkliwie daje się we znaki przy finansowaniu eksportu przez banki polskie.

W myśl ostatniego ustępu art. 122 wzmiankowanej ustawy „wolny jest od opłaty weksel trasowany, płatny zagranicą, jeżeli trasat ma mieszkanie lub siedzibę zagranicą”. Intencja ustawodawcy, wprowadzającego tego rodzaju przepis, była jasna; chodziło o ułatwienie eksportu, którego zewnętrznym, a raczej finansowym, wyrazem miała być właśnie trata, płatna zagranicą i ciągniona na osobę zamieszkałą zagranicą. Ubocznym celem miało być również ułatwienie wprowadzenia do kraju dewiz obcych, choćby nie wpływały one z transakcyj eksportowych, jak również ułatwienie obrotu t. zw. rembursów, t. j. weksli, wystawionych w wyniku rozrachunków między bankiem krajowym a bankiem zagranicznym. W tym ostatnim jednak wypadku, ponieważ wymaganem jest, by trasat miał swą siedzibę zagranicą — ulgi stosowane być mogą tylko dla tych rembursów, które powstały na tle handlu *importowego*.

W ten więc sposób, konkretyzując, ulgi, wymienione w art. 122 in fine ustawy o opłatach stemplowych, sprowadzają się do zwolnienia od opłaty stemplowej trzech rodzajów trat, a mianowicie: 1) we-

ksli, ciągnionych przez polskich eksporterów na zagranicznych importerów, 2) trat, wystawionych i płatnych zagranicą, a więc pochodzących z transakcji, która mogła nie mieć nic wspólnego z obrotem towarowym kraju, i 3) rembursów, powstałych w związku z importem do Polski. Ograniczenie ulg tylko do wymienionych rodzajów weksli może być uzasadnione stanem i techniką obrotów zagranicą i zakresem zainteresowań banków w dobie tworzenia ustawy (rok 1926). Obecnie jednak metody pracy polskiego eksportu oraz pomoc, jaką świadczą banki krajowe temu odcinkowi gospodarstwa krajowego, tak poważnie zbliżyły się do metod, stosowanych na Zachodzie, że rozszerzenie ulg, przewidzianych w art. 122 omawianej ustawy, okazuje się rzeczą konieczną.

Niektóre kraje, lub niektóre dziedziny obrotu danego kraju operują nie weksłami ciągnionymi lecz weksłami prostymi (sola). Zgodnie ze sformułowaniem art. 122, z ulg korzystają tylko weksle ciągnięte, nie zaś własne, mimo iż są one wystawione i płatne zagranicą. Gdyby banki krajowe chciały sfinansować transakcję eksportową, w wyniku której eksporter otrzymuje weksel własny swego odbiorcy, kredyt eksportowy musiałby zostać obciążony dodatkową opłatą, wynoszącą w stosunku rocznym (jeśli przyjąć jako regułę weksel z terminem trzymiesięcznym) — prawie  $1\frac{1}{2},0\%$ . Przy i tak wysokiej stosunkowo stopie naszego kredytu eksportowego, ten stan rzeczy albo uniemożliwi eksporterowi dokonanie danej transakcji — jeśli zagraniczny odbiorca nie zechce jej sfinansować przez swój bank, albo, jeśli się na to odbiorca zgodzi — pogorszy warunki sprzedaży eksportera polskiego i odbierze możliwość zarobku bankowi krajowemu.

Podobnie przedstawia się sytuacja gdy chodzi o weksle ciągnięte wprawdzie, nie odpowiadające jednak pozostałym warunkom art. 122, t. j. miejscu płatności i siedzibie trasata, mimo iż charakter danego weksłu jest niewątpliwie eksportowy. Chodzi tu w pierwszym rzędzie o weksle ciągnięte przez zagranicznych odbiorców lub polskich eksporterów na polski bank, który podjął się w tej formie sfinansować daną transakcję, aby umożliwić eksporterowi uplasowanie tego weksłu na rynku krajowym lub zagranicznym. Forma ta jest analogiczną do t. zw. „*bankers acceptans*“, mająca olbrzymie zastosowanie — i co najważniejsze tani dyskont — na rynkach zachodniej Europy i Ameryki Północnej. W tej samej grupie znajdują się omówione wyżej rembursy, wystawione jednak w ramach transakcji eksportowej, t. zn. gdy trasatem jest bank krajowy, który ciągnął tratę na znajdujący się zagranicą bank importera. Przy tego rodzaju weksłach opłata stemplowa w dotychczas stosowanej wysokości jest specjalnie

dotkliwa, gdyż — jak to często się zdarza — termin danego wekslu nie przekracza 1 miesiąca; w tych wypadkach stopa dyskontowa musi ulec zwiększeniu prawie o 4<sup>3</sup>/<sub>6</sub> w stosunku rocznym.

Inny rodzaj stanowią t. zw. weksle kapitańskie. Są to weksle własne kapitanów okrętów ubrane w specjalną formę, wydawane firmom portowym za towary, dostarczone na potrzeby okrętu. Coraz większy ruch portowy w Gdyni i coraz intensywniejsze zaopatrywania się okrętów w tem miejscu — godne poparcia, jako jedna z form polskiego eksportu — wysunęły ten nowy rodzaj papieru kredytowego. Stanowi on swoistą odmianę wekslu prostego, wystawionego według praw bandery danego okrętu, a wiążącego się z transakcją, której charakteru eksportowego niepodobna odmówić. Charakter „własny” tego wekslu uniemożliwia mu również korzystanie z ulg, przewidzianych przez art. 122 omawianej ustawy.

Konieczność obniżenia kosztów kredytu eksportowego oraz dążenie do wciągnięcia bankowości polskiej w orbitę akcji finansowania eksportu i ożywienia na tem tle ich stosunków kredytowych z bankami towarowymi w ośrodkach finansowych świata, nakazuje rozszerzenie istniejących ulg stemplowych również i na wyżej wymienione wypadki. Wpływy skarbowe z tego źródła zostaną niewątpliwie z nadwyżką skompensowane dzięki wzmożonej działalności banków, nie mówiąc już o korzyściach dla bilansu handlowego i płatniczego kraju.

Uprzycięnienie sobie powyższych bolączek finansowych eksportu polskiego przez polskie banki wydaje się na czasie wobec prowadzonych rozmów w przedmiocie nowelizacji ustawy o opłatach stemplowych. Sądzić należy, że czynniki rządowe w pracy tej nie pominą również i interesującej nas sprawy.

Gdyby jednak z jakichkolwiek względów sprawa nowelizacji całej ustawy o opłatach stemplowych miała ulec poważniejszej zwłoce — wydawałoby się rzeczą nader pilną i nader ważną dokonanie tymczasowo zmian przynajmniej w zakresie jej art. 122, nawet jeszcze przed załatwieniem całego problemu finansowania eksportu, do którego to problemu będziemy jeszcze mieli okazję powrócić. (*m. d.*)

### **Wyrok w sprawie klauzuli złotej.**

W dniu 18 lutego Sąd Najwyższy w Waszyngtonie, po długich naradach ogłosił tyle razy odkładane orzeczenie w sprawie ważności uchwały kongresu z dnia 5 czerwca 1933 r., uchylającego ważność klauzuli złota we wszelkiego rodzaju umowach i zobowiązaniach. Treść ogłoszonego wyroku wywołała duże poruszenie zarówno ze względu

na jego wpływ na politykę walutową Stanów Zjednoczonych, jak i ze względu na pewne, nader interesujące, sformułowania prawnicze.

Przedmiotem narad Sądu Najwyższego były 4 sprawy; dwie, odnoszące się do ważności klauzuli złota, zawartej w bond'ach kolejowych, jedna — do takiejże klauzuli, znajdującej się w t. zw. „Liberty Bonds”, i ostatnia wreszcie, mająca za przedmiot sprawę t. zw. certyfikatów złotych, wydanych na podstawie ustawy bankowej z marca 1933 r. Stan faktyczny tych spraw przedstawiał się w ten sposób, że obligacje, będące w mowie (zarówno kolejowe, jak i „liberty bonds”) zostały umorzone przed datą dewaluacji dolara; mimo to miały one być spłacone w dolarach papierowych. W ostatniej z omawianych spraw powód zmuszony został do zwrócenia rządowi t. zw. certyfikatów złotych (które, zgodnie ze sformułowaniem ustawy, powołującej je do życia, nie były niczem więcej, jak kwitami depozytowymi na złożone w instytucji emisyjnej złoto) i przyjęcia wzamian za nie innych znaków, opiewających na dolary obiegowe.

Zagadnieniem spornem we wszystkich tych czterech wypadkach było, czy akt z 5 czerwca 1933 r., uchylający klauzulę złotą we wszystkich umowach i zobowiązaniach, jest zgodny z konstytucją i wobec tego — czy obowiązuje sądy krajowe. Jak wiadomo bowiem, sądy w Stanach Zjednoczonych mają prawo badania, czy ogłoszona ustawa — federalna czy stanowa — jest zgodna z przepisami konstytucji.

Wyroki, wydane w tych sprawach, noszą niewątpliwie charakter salomonowy; zadawałają one bowiem — przynajmniej pozornie — z jednej strony poczucie prawa i słuszności opinii amerykańskiej, z drugiej — żywotne interesy polityki gospodarczej rządu. W pierwszych dwóch rozpatrywanych wypadkach Sąd orzekł, że Kongres posiada niewątpliwie uprawnienia, oparte na konstytucji „bicia monety i ustalenia jej wartości”. W ramach tych upoważnień Kongres, zdaniem Sądu, miał prawo zmienić istniejący dotychczas system monetarny i usunąć dualizm (t. j. wybór zapłaty w złocie lub w dolarach obiegowych) w istniejących umowach i zobowiązaniach prywatnych. Na tej samej zasadzie oparte zostało orzeczenie, oddalające skargę w sprawie t. zw. certyfikatów złotych.

Znacznie ciekawiej i w sposób bardziej skomplikowany przedstawia się motywacja, w jaką zaopatrzył Sąd Najwyższy swój wyrok w sprawie „Liberty Bonds”, oddalając skargę powoda. Sytuacja bowiem prawna na tym odcinku przedstawiała się nie tak prosto, jak w poprzednich trzech wypadkach. Zgodnie z t. zw. Czternastą Poprawką do Konstytucji, uchwaloną po wojnie Secesyjnej „moc wiążąca zobowiązań publicznych Stanów Zjednoczonych, przyjętych zgodnie

z prawem... nie może być kwestjonowana". W rozumieniu tej poprawki jest rzeczą nie do pomyślenia, by dłużnik, jakim jest w danym wypadku Rząd Federalny, własną wolą, bez zgody kontrahenta uchylał, zmniejszał lub zmieniał zakres przyjętych na siebie zobowiązań. O ile w stosunku do osób prywatnych Stany Zjednoczone, jako państwo, odgrywają rolę nadrzędną posiadając władzę, która sięgać może aż do zmieniania układów zawartych między stronami, o tyle jako „fiscus”, jako kontrahent w umowie pożyczkowej, zawartej z poszczególnym obywatelem, nie mogą czynić nic, coby położenie wierzyciela pogarszało.

Wychodząc z tego, niewątpliwie słusznego, założenia formalnego, Sąd Najwyższy nie postawił jednak kropki nad „i” i nie wydał wyroku zasądającego. Przeciwnie, z formalnego punktu widzenia zweksłował na merytoryczny, nie wahałobyśmy się powiedzieć: z prawnego na gospodarczy, i zaczął rozpatrywać sprawę z innej strony. Doszedł mianowicie do wniosku, że właściwie, ze względu na swój charakter, sprawa powinna być rozpatrywana w formach „Court of Claims” — t. j. specjalnego wydziału Sądu Najwyższego ustanowionego aktem z 24 lutego 1855 r. Tryb tego rodzaju postępowania przewiduje, że wyrok zasądający może być wydany tylko wtedy, gdy 1-o udowodnione zostało pogwałcenie prawa przez władze publiczne i 2-o udowodniona została szkoda skarżącego, pozostająca w związku z tem pogwałceniem prawa. W danym wypadku — rozumuje Sąd Najwyższy — o żadnej szkodzie powoda nie można mówić, ponieważ znaki obiegowe, które on otrzymuje przy spłacie obligacji, są przyjmowane w kraju w nominalnej wysokości przy płaceniu podatków, uiszczaniu zobowiązań prywatnych i t. p. Z tego założenia wychodząc, Sąd Najwyższy większością jednego głosu żądania powoda oddalił.

Z gospodarczego punktu widzenia wyrok powyższy uratował zasady dotychczas prowadzonej polityki walutowej prezydenta Roosevelt'a, mimo, iż dokonał tego kosztem jego prestige'u; jest bowiem rzeczą niewątpliwą, że pierwsza część motywów zawiera wyraźne potępienie legalności aktu z 5 czerwca 1933 r. Z prawnego punktu widzenia otwiera się jednak w ten sposób niebezpieczeństwo, że gdyby np. powodowi udało się udowodnić poniesioną szkodę, Sąd Najwyższy musiałby zasądzić od Skarbu Państwa całą jej wysokość, t. j. różnicę między kursem dolara złotego i papierowego, obalając tem samem cały system dewaluacji dolara. Niebezpieczeństwo stanie się aktualnem nietylko np. w wypadku podniesienia się poziomu cen, ale również i wtedy, gdy skargę wytoczy obywatel państwa, które pozostało przy standardzie złotym.

W ten sposób ważność klauzuli złota w obligacjach rządowych została oparta na tak niebezpiecznej podstawie, jaką stanowi okoliczność subiektywnej szkody, zamiast oprzeć ją na przesłankach i okolicznościach natury obiektywnej. Czytając powyższe motywy nie można oprzeć się wrażeniu, że omawiany wyrok został wydany, jeśli nie pod naciskiem Białego Domu, to w każdym razie pod naciskiem wywołanej przez tenże czynnik sytuacji walutowo-gospodarczej kraju.

Orzeczenie Sądu Najwyższego w każdym razie położyło kres grze na wzrostę dolara na giełdach światowych, grze, przeciwstawienie się której tyle wysiłków kosztowało ostatnio rząd waszyngtoński. Narazie więc, do czasu nowej skargi, rząd Stanów Zjednoczonych uzyskał możliwość kontynuowania swej dotychczasowej polityki konjunkturalnej, której grozić się wydają nowe niebezpieczeństwa, skupiające się od strony obserwowanego ostatnio spadku kursu funta szterlinga i yena japońskiego. (*md.*).

### **Spadek funta angielskiego**

W pierwszej połowie marca rynkami walutowymi świata wstrząsnął szybki spadek funta angielskiego; wstrząs ten spowodował nie sam fakt spadku, który trwając prawie nieprzerwanie od chwili porzucenia przez Anglię standartu złota, stał się rzeczą zwykłą, lecz niezwykle gwałtowność tego spadku. Rzeczywiście bowiem, w okresie dwu tygodni najsilniejszego natężenia tego spadku, funt stracił przeszło 4<sup>0</sup>/<sub>100</sub> swej wartości w złocie, a więc tyleż co w okresie poprzedzających sześciu miesięcy.

Fakt ten, którego reperkusje monetarne i gospodarcze w skali ogólnoświatowej mogą być bardzo dotkliwe, wywołał oczywiście liczne komentarze, wykazujące, rzecz charakterystyczna, jaknajdalej idącą rozbieżność w ocenie przyczyn tego zjawiska.

Reasumując dotychczasowe wypowiedzenia się na ten temat, można jednak ująć przypuszczenia co do przyczyn załamania się kursu funta w trzy zasadnicze grupy. Do pierwszej grupy zaliczyć należy czynniki natury techniczno-walutowej, do drugiej świadome manipulowanie walutą i do trzeciej wreszcie czynniki psychiczne.

Jeżeli chodzi o czynniki, które nazwaliśmy technicznymi, a więc przede wszystkim ruch kapitałów, wydaje się naogół, że nie można do nich przywiązywać zbyt dużego znaczenia. Okres sezonowego osłabienia funta w związku z zakupami surowców zagranicą przypada zwykle na miesiące jesienne; na wiosnę tendencja zwykle się poprawia i niema właściwie żadnych powodów do przypuszczania, że w roku bieżącym dzieje się inaczej. Istnieje wprawdzie na rynku angiel-

skim duża masa krótkoterminowych kapitałów zagranicznych, nad wyraz lotnych i zwanych przez to w City „*bad money*“. Faktem jest, że pewien odpływ tych kapitałów nastąpił ostatnio, m. in. do Stanów Zjednoczonych, w związku ze sprawą o klauzulę złotą, do Chin w związku z poprawą kursu waluty chińskiej; faktem jest również, że skandal pieprzowy wywołał ucieczkę części płochliwszych lokat na kontynent. Zarazem jednak, jak wynika z oświadczenia złożonego pismu *The Financial Times* przez przedstawicieli czterech największych banków zagranicznych w Londynie, fundusze zagraniczne, którymi one dysponują, wykazały pewien wzrost, a nie spadek. Tak więc, czynniki tej grupy mogłyby wywołać pewien spadek, ale nigdy w skali ostatnio zaobserwowanej.

Jeżeli chodzi o świadomą manipulację kursem waluty, można wyrażać tylko przypuszczenia, działalność bowiem angielskiego funduszu wyrównawczego jest ściśle zakonspirowana, tak dalece, że trudno jest nawet upewnić się czy jest co prawdy w wiadomości o wyczerpaniu jego rezerw. Faktem jest tylko, że siła nabywcza funta w stosunku do dolara i franka wykazywała pewne odchylenie i że odzywały się głosy, nawołujące do obniżenia funta w stosunku do dolara do poziomu teoretycznej równi siły nabywczej, a więc około 4,50 dolarów za funta. Że ostatni spadek funta może osiągnąć zamierzony cel t. j. zwiększenie konkurencyjności Anglii na rynkach światowych, świadczyć może najlepiej odezwa prezydenta Roosevelta, grożąca dalszą dewaluacją dolara, jak również zaniepokojenie w krajach bloku złotego.

Do wpływów trzeciej grupy — czynników emocjonalnych, należy zaliczyć wiadomość o niezbyt ostatnio pomyślnem kształtowaniu się sytuacji gospodarczej w Anglii, obawy przed dojściem do władzy Labour Party, której żądania nacjonalizacji banków nabrały ostatnio dość dużego rozgłosu i t. p. Najważniejszym wśród czynników psychicznych jest samo przeświadczenie, że funt jest pieniądzem papierowym, nie związanym ze złotem. W normalnych warunkach, wszystkie omówione wyżej czynniki, mogłyby spowodować nieznaczne wahania kursu, nigdy jednak takie lub inne nastroje nie wywołały spadku pieniądza opartego o złoto. Niebezpieczeństwo tego przeświadczenia, że kurs funta zależy od woli tych lub innych czynników, czynników nie zawsze nieomylnych, wzmagą się tylko z biegiem czasu w miarę tego, jak przykłady takiego świadomego działania mnożą się i stają się rzeczą zwykłą w oczach publiczności. Nie będzie chyba przesadą, jeżeli zaryzykujemy twierdzenie, że najistotniejszą przyczyną obecnego spadku funta, była niewiara w jego stałość. (mr).



## WARUNKI I SKUTKI REGLAMENTACJI STOPY PROCENTOWEJ W POLSCE

Temat, który został poruszony w dwu dyskusyjnych artykułach Dra S. Buczkowskiego w „Gospodarce Narodowej”, i na łamach „Banku” jest zbyt obszerny, aby mógł być wyczerpany w krótkim skonieczności artykule. Tezy bowiem obszernej pracy Dra M. Breita, p. t. Stopa procentowa w Polsce, dotyczą zbyt wielu zagadnień spornych i czysto teoretycznych, aby można było się pokusić na krótkie uzasadnienie kontrargumentów. Jednakże, skoro z obudwu stron widać szczerą chęć sprowadzenia dyskusji na tory merytoryczne, wydaje się rzeczą niezbędną wskazanie na pewne podstawowe momenty i tezy, które stanowią konieczną podmurówkę wniosków wyprowadzonych przez Dra Breita, i jednak nadają się do radykalnej rewizji. Bez tej rewizji wydaje się mi niemożliwa dalsza merytoryczna dyskusja. Dyskusja ta powinna by była objąć również i poglądy prof. Taylora, wypowiedziane już dawniej. W każdym bądź razie bez wyjaśnienia niektórych podstawowych różnic teoretycznych uzgodnienie odmiennych stanowisk wydaje się rzeczą płonną i nieprawdopodobną. Czytelnik więc musi wybaczyć autorowi nadmiernie teoretyczny charakter niniejszego artykułu, a krytyk musi uwzględnić, iż ograniczoność miejsca nie pozwala mu na wyczerpujące uzasadnienie tez, i omówienie wszystkich, nawet ważnych stron interesującego nas zagadnienia.

I. Podstawową sprawą dla rozwiązania zagadnienia gospodarczego znaczenia tego lub innego kształtowania się poziomu stopy procentowej w Polsce, jest kwestja elastyczności popytu na kredyt. Otóż, każdy, kto studjował ekonomikę, wie, jakim grzechem obarczają ekonomiści MacLeoda. Rozróżnienie pojęcia pieniądza i kapitału jest niewątpliwie dogmatem, dawno już uznanym, aczkolwiek jeszcze i dziś istnieją kontynuatorzy tez MacLeoda. Różnice jakościowe i ilościowe łatwo występują, jeśli spojrzymy na te zjawiska ekonomiczne od strony popytu. Co do kapitału — to istnieje w nauce zgodna opinia, iż zapotrzebowanie na to dobro wzrasta silniej w wyniku niżki stopy procentowej, niż wynosi spadek tej stopy. Popyt na kapitał jest więc ela-

styczny (patrz np. Knight) <sup>1)</sup>. Natomiast popyt na pieniądź, t. zn. rezerwy kasowe stwarzane drogą m. in. kredytu jest uważany za nieelastyczny (np. Cannan, Carver, Frisch, Ricci) <sup>2)</sup>. Czyli zapotrzebowanie na pieniądź obniża się stosunkowo słabiej niż wzrasta równocześnie cena, t. j. stopa procentowa. Inaczej, potrzebujący krótkoterminowego kredytu, aby np. łątać dziury budżetowe zmniejsza swe zapotrzebowanie znacznie powolniej, aniżeli wzrasta stopa procentowa, którą musi płacić za otrzymywany kredyt. W konsekwencji, przy kapitale suma opłacanych procentów przy rozszerzeniu sumy udzielonych kredytów wzrasta wraz ze spadkiem stopy. Natomiast, przy pieniądzu, (rezerwach kasowych, kredycie krótkoterminowym) suma opłacanych procentów w identycznych warunkach maleje, a wzrasta jedynie przy zmniejszaniu sumy udzielonych kredytów i podnoszeniu ceny jego. W wyniku, monopolista, koncentrujący podaż k a p i t a ł u na rynku — uzyskiwałby maksimum odsetek przy rozszerzaniu popytu drogą obniżki stopy procentowej; — koncentrujący zaś podaż p i e n i a d z a — to samo maksimum uzyskiwałby redukując popyt poprzez podnoszenie stopy procentowej, i przez ograniczenie podaży. Jest to bardzo istotna różnica, jak to zobaczymy za chwilę. Zaznaczmy, iż Dr. Breit uważa popyt na kredyt za elastyczny, natomiast Dr. Buczkowski trafniej zwraca uwagę na to, iż popyt na kredyt jest w Polsce specjalnie nieelastyczny, nie wyprowadza stąd jednak dalszych wniosków.

II. W pracy Dra Breita znajdujemy jeszcze jedną myśl podstawową, do której należy się ustosunkować, i którą należy przemyśleć do ostatecznych konsekwencji. Podkreśla on na str. 47—56, rozdz. III, iż system bankowy tworzy w dążeniu poszczególnych banków do osiągnięcia maksymalnych zysków pewien quasi-monopol, i banki w tym celu obniżają, jak to później na przykładzie Polski stara się udowodnić,

<sup>1)</sup> F. H. Knight, Capital, time and interest rate, *Economica*, August 1934, str. 257—286.

<sup>2)</sup> E. Cannan. The application of the theoretical apparatus of supply and demand to units of currency, *Economie Journal*, 1921, str. 453 — 461. T. N. Carver, The demand for money, *Economic Journal*, 1934, p. 188. R. Frisch, *New Method of Measuring Marginal Utility*, 1932, Tübingen. U. Ricci, Die Kurve des Geldnutzens und die Theorie des Sparens, *Zeitschrift für die Nationalökonomie*, B. III, str. 307 — 332.

Podobnie Dalton, Robertson, Pignon (*Economies of Welfare*, Ied. str. 593 i *Public Finances*, str. 83—84), oraz F. H. Knight, (*Risk, Uncertainty and Profits*, str. 117—118).

stopę dyskontową, sprowadzając nieproporcjonalnie wielkie zwiększenie popytu. Zgadamy się z pierwszą częścią tej tezy. Banki, istniejące w stosunkowo nielicznej ilości, tworzą t. zw. quasi-monopol, teoretycznie opisany np. przez Hotellinga <sup>1)</sup>. Teza ta, znajduje swoje empiryczne potwierdzenie w fakcie, iż znane są porozumienia taryfowe pomiędzy bankami (np. niemieckie Stempelvereinigung, w Polsce taryfa Związku Banków). Konieczność solidarności akcji banków i, w ogólności, możliwość monopolicznego stanowiska bankowości jest niejednokrotnie podkreślana w nauce. Natomiast drugą część tezy Dra Breita musimy zdecydowanie odrzucić, jako generalne rozwiązanie. Wynika bowiem z uwag w § 1, iż wykorzystywując swe monopoliczne stanowisko, banki mogą dążyć tylko do ograniczenia podaży i podnoszenia stopy procentowej, gdyż przy nieelastycznym popycie na kredyt tylko tą drogą mogą one zapewnić sobie maksimum zysków <sup>2)</sup>. Teza Dra Breita byłaby słuszna, gdyby banki monopolizowały podaż kapitału. Popyt jednak na kredyt bankowy i podaż jego jest popytem na rezerwy kasowe. Cały rynek kredytu krótkoterminowego jest ograniczony do pojęcia „oszczędności-rezerw” w odróżnieniu od „oszczędności-twórczej”, kapitałowej, występującej na rynku lokacyjnym (Rist) <sup>3)</sup>. Na fakcie, iż są to rezerwy kasowe, i istotnie popyt na nie jest popytem na rezerwy kasowe, opiera się społeczna funkcja bankowości, ich zdolność kredytowania, cały mechanizm restytucji wkładów <sup>4)</sup>. Niewątpliwie istnieją możliwości substytucji, zastępowania kapitału przez rezerwy kasowe. Jednak jest to zjawisko związane z frykcjami gospodarczymi, podczas gdy Dr. Breit, początkowo wyprowadzający swe tezy dla t. zw. dodatkowych, tworzonych sztucznie przez system bankowy kredytów, stosuje je następnie w konstruowanej przez siebie teorii struktury rynku kredytu krótkoterminowego, i a limine, we wstępie, zapowiada, iż rynkiem lokacyjnym nie będzie się zajmował.

III. Z faktu, iż na rynku kredytów istnieją zjawiska monopoloidalne wynikają dalsze, ciekawe i istotne konsekwencje. Opiszemy je, powołując się na to, iż na rynku kredytowym istnieją zawsze pewne

1) H. Hotelling, Stability in competition, Economic Journal, 1929, str. 41.

2) Przyjęcie tezy o istnieniu quasi-monopolu kredytodawców zwalnia nas od zajmowania się sprawą elastyczności podaży. Postępowanie monopolisty zależy bowiem od elastyczności popytu na produkowane przezń dobro.

3) Ch. Rist, Théorie de l'épargne, w'Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires, Paris, 1933.

4) Tłumaczy ten fakt również zjawisko nieskuteczności podnoszenia stopy w czasach napięcia konjunkturalnego, celem zahamowania popytu na kredyt.

mniejsze rynki, dla których notuje się rynkowa stopa procentowa o różnym dla każdego z nich poziomie, i przypomniny też fakt, iż zawarcie umowy kredytowej powołuje zawsze pewne koszty lokowania sum pieniężnych. Aby zagadnienie teoretycznie postawić na nogi, wprowadzimy pojęcie elastyczności klienteli (*Divisia*)<sup>5)</sup>. Przy wolnej konkurencji mamy taki stan rzeczy, iż nikt ze sprzedawców nie może podnieść ceny powyżej poziomu rynkowego dlatego, iż każdy klient natychmiast przeniesie swoje zakupy do innego sprzedawcy. Tam, gdzie przeniesienie zakupów (uzyskanie nowego kredytu) związane jest z pewnymi kosztami (badania zdolności kredytowej, zabezpieczanie kredytu i t. p.) nie może istnieć ta nieskończona wielka elastyczność klienteli, którą zakładamy przy wolnej konkurencji. Istnieją więc warunki ograniczonej wolnej konkurencji, powstają zjawiska monopoloidalne, jak to trafnie podkreśla Dr. Breit. Jednak przyjęcie tej tezy oznacza istnienie też odrębnych rynków na kredyt, i to tylu rynków, ile grup monopolicznych istnieje w danym gospodarstwie społecznym, oraz istnienie t. zw. kontyngentowania kredytów<sup>6)</sup>. Wynika również z tychże przesłanek, iż nawet w razie braku reglamentacji ceny kredytu, nie będzie tendencji do wyrównania się poziomu stopy na różnych rynkach. Klient nie może dowoli zmieniać swego dostawcę kredytu. Na przeszkodzie temu stoją nie tylko bezpośrednie koszty uzyskania kredytu, lecz również i pośrednie koszty, ponoszone przez kredytodawcę w związku z innym rozkładem ryzyka w portfelu i t. p. zmianami kierunków jego działalności. Na prywatnym rynku dyskontowym zagranicą są dyskontowane weksle trasowane najpoważniejszych firm, lista których jest uzgodniona przez wszystkie banki. Poszukiwanie kredytu przez klienta banku u prywatnych dyskonterów jest traktowane u nas przez każdy bank jako dowód słabości kredytowej i motyw do ograniczania i pozbywania się takiego klienta. W warunkach więc nieistnienia reglamentacji stopy procentowej przez

---

<sup>5)</sup> cyt. n. G. Lutfalla, *Compte-rendu de la III Réunion européenne de la Société internationale d'Économetrie, Revue d'économie politique*, 1934, Nr. 2, str. 416 — 417.

<sup>6)</sup> T. zw. kontyngentowanie w sensie racjonowania kredytów jest przejawem faktu nieelastyczności klienteli. Zjawisko to jest powszechne i obejmuje całą podaż kredytu. Kontyngentowanie z t. zw. motywów pozagospodarczych jest również nie odłączną cechą monopolizacji rynku. Pojęcie motywów „gospodarczych” w warunkach monopolistycznej konkurencji jest bardziej szerokie, niż toż samo pojęcie przy wolnej konkurencji. Punkt ten, ciekawy teoretycznie, postaram się uzasadnić przy najbliższej okazji.

Państwo, wbrew zdaniu Dra Breita, nie istnieje jedna stopa rynkowa i kształtująca się nieco powyżej jej stopa banku emisyjnego, lecz kilka, lub kilkanaście stóp rynkowych, w stosunku do których stopa banku emisyjnego jest albo wyższa, albo niższa. Czyni to właśnie owa nieelastyczność klienteli, która też jest warunkiem istnienia monopolu kredytowego banków. Przemyślenie do końca zagadnienia i założeń daje powyższe rozwiązanie.

IV. Nie mamy zamiaru tu ustalać teorii struktury rynku kredytów. Wyjaśnienie zasadniczych, podstawowych punktów było nam potrzebne, aby zająć się dotychczasowymi ocenami, dokonaniem przez prof. Taylora i Dra Breita, jeśli chodzi o politykę reglamentacji i stopy dyskontowej Państwa i Banku Polskiego. Rozumuje się w sposób następujący. Ustalona przez Państwo zbyt nisko maksymalna stopa procentowa zmuszała do nadmiernego rozszerzania sumy udzielanych kredytów, identyczną politykę stosował i Bank Polski. Finansowano wobec tego kombinacje produkcyjne mniej rentowne, niż te, któreby zostały sfinansowane, gdyby tych błędów w polityce gospodarczej nie popełniano. Widoczne to jest w okresie naszej dobrej konjunktury. Doprowadziły te błędy do załamania się konjunktury poprzez likwidację i straty z upadłości owych „niegospodarczo” sfinansowanych przedsięwzięć. Skutki takie były, ale czy istotnie zostały one spowodowane przez wymienione wyżej okoliczności? Mamy pewność, iż nie.

Mogłoby tak być, gdyby istotnie banki „stwarzały” dodatkowe kredyty. Statystyczne badania, przeprowadzone przez autora niniejszego wskazują, iż t. zw. tworzenie dodatkowych kredytów (przez banki prywatne) u nas w okresie dobrej konjunktury nie da się zaobserwować<sup>7)</sup>. Naturalnie, nie jest to ostatecznym dowodem, iż tak nie było. Zastanówmy więc nad innymi kontrdowodami. Oczywiście rzecz, quasi-monopol bankowy istnieje w ciągu całego omawianego okresu. Udowodniliśmy wyżej, iż może on mieć tylko odwrotne tendencje od tych, które zakłada Dr. Breit. Stopa maksymalna była uważana przez banki za zbyt niską, dlatego, że nie pozwalała im wykonywać swego monopolu. Należałoby wyjaśnić, dlaczego pomimo, a nie skutkiem, tego monopolu, wystąpiły częste zjawiska fałszywego inwestowania.

Chciałbym tu wskazać na dwie zasadnicze przyczyny, z których druga ma specjalne znaczenie dla Polski.

---

<sup>7)</sup> „Prace Instytutu Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen”, z r. 1932, zes. 3/4, art. „Formy kredytu a konjunktura”.

V. Po-pierwsze, stosunki wojenne i inflacyjne sprowadziły nadmierną nieelastyczność klienteli. Fale likwidacji przedsiębiorstw rozkwitłych podczas wojny i podczas konjunktury inflacyjnej spowodowały niedocenione może dotychczas zjawisko o zasięgu światowym, a mianowicie brak płynności rynku, skostnienie klienteli bankowej i rynku lokacyjnego. Ograniczono się do najbardziej wypróbowanych przedsiębiorstw i kombinacji, licząc się z poważnym ryzykiem niezwrótu kapitałów, i znacznymi kosztami lokaty i zabezpieczenia kredytów. Dlatego banki tak chętnie popierały kombinacje koncernowe, w których brały zresztą czynny udział. Stopa od kredytu długoterminowego przestała być stopą kapitałową, a stała się stopą od odnawianego kredytu krótkoterminowego, wysokość której wzrosła dodatkowo o koszt ponawianej co pewien czas lokaty. Stopa procentowa od kredytu długoterminowego stała się zbyt droga, gdyż w niej zawarte były i zdyskontowane koszty wycofania danej lokaty i zakontraktowania nowej i związane z tem premje od ryzyka. Stopa taka była wyższa niż spodziewana produktywność kombinacji wytwórczych, działała też odstręczająco na nowych przedsiębiorców. Sprowadziła wreszcie silne procesy deflacyjne powojenne, poinflacyjne i kryzysowe.

I u nas mieliśmy stan rzeczy pod tym względem spotęgowany. Oprócz monopolu bankowego niewątpliwie istniały i stosunki quasi-monopoliczne na terenie kredytu długoterminowego. Cena podaży nowych kredytów, ustalona przez banki państwowe była zbyt wysoka, i pociągała za sobą w górę i cenę podaży prywatnych towarzystw kredytowych. Z drugiej strony podaż kredytów długoterminowych była większa, niż ta która odpowiadałaby wysokości nominalnej stopy procentowej. Sprowadzało to, podobnie, jak i zagranicą, iż popyt psuł się jakościowo<sup>8)</sup>. Finansowano stosunkowo najbardziej rentowne kombinacje produkcyjne, zapominając, iż ich wysoka rentowność jest związana z możliwościami silnych odchyień istotnie osiąganey od przecięt-

---

<sup>8)</sup> Zauważmy, iż na tym odcinku popyt jest elastyczny, i rozumowanie nasze musi pójść inną drogą. Wysoki poziom stopy procentowej powinienby był silnie odstręczać klientelę, redukować silniej popyt na kapitał, niż popyt na pieniąż (kredyt). Jednak decydujące w tym wypadku znaczenie miały rozmiary podaży kredytów, którym odpowiada popyt. Jeśli stopa podaży kształtuje się na wysokości, wynikającej ze stosunków popytu, to wchodzi w rachubę tylko „normalne” kombinacje produkcyjne, a więc posiadające pewien określony stopień ryzyka. Przy wyższej stopie, ustalonej od podaży wchodzi w rachubę również kombinacje bardziej ryzykowne, przejściowo procentujące się wyżej.

nej rentowności, przyjmowanej pod uwagę w kalkulacji<sup>9)</sup>. Czysta zasada rentowności, jako punkt wyjścia dla oceny gospodarczości udzielanych kredytów — zawiodła na całej linii.

Trzymając się kurczowo zasady ostrożności i ustalając zbyt wysoką stopę procentową, kredytodawcy tamowali dostęp do kredytów mniej rentownych, lecz zato stosunkowo pewnych kombinacji wytwórczych, natomiast otwierali ten dostęp kombinacjom bardziej rentownym, lecz mniej pewnym, które przy pierwszej okazji kryzysowej okazały się wręcz fałszywymi.

Tezy powyższe nie są nowe, jeśli chodzi o kierunki lokat kapitałowych w płaszczyźnie międzynarodowego ruchu kapitałów. Ograniczenia w kierunkach tego ruchu nie są bowiem niczem innym, jak owem usztywnieniem klientel. Na tle tych powszechnych zjawisk nasza polityka nie była oryginalna. Powtarzała te same błędy, co inni, i trudno surowo ją oceniać. Z wyżej wyłuszczonego punktu widzenia amerykańskiego kredyty długoterminowe po wojnie byłyby pewnem dobrodziejstwem, gdyby właśnie w większym stopniu uelaścizniały klientelę kredytową. Nie spełniły jednak i one owej roli, do której były powołane. Nawet na odcinku kredytów dla nowych państw. Tu przechodzimy do drugiej z przyczyn kryzysu deflacyjnego.

VI. Jest nią niewątpliwie fakt otrzymania przez nas znacznych sum pieniężnych z okazji pożyczki stabilizacyjnej r. 1927. Pozwoliła ona rozszerzyć podaż kredytów długoterminowych w oparciu się o działalność dyskontową Banku Polskiego i banków, oraz ożywić podaż kapitałów ze strony Państwa. To rozszerzenie podaży odbywało się bez równoczesnego obniżenia nominalnej stopy procentowej i wywołując pęd od inwestowania, sprowadzało fałszywą selekcję kredytobiorców. Wysoką stopę płaciły najrentowniejsze kombinacje wytwórcze, a więc takie, których rentowność podlega większym wahaniom. Stopa nominalna była znów wyższa od stopy produktywności kapitału

---

<sup>9)</sup> Możliwości lokaty (inwestycyjn) pieniężnych) dają się uszeregowac zależnie od przeciętnej spodziewanej rentowności i w zależności od wysokości możliwych odchyień od tej przeciętnej w poszczególnych odstępach czasu. Im wyższa jest przeciętna rentowność, tem silniej wzrasta prawdopodobieństwo większych odchyień od tej przeciętnej. Wysoka rynkowa stopa pozwala oczekiwać wysokiej rentowności przeciętnej, związanej z większym ryzykiem, iż ta rentowność będzie się silnie wahać. Wynika to z rozpatrzenia t. zw. krzywych obojętności lokat finansowych (Chambers).

realnego, co było punktem wyjścia do procesu deflacyjnego, zgodnie ze znanym teorematem Wicksella<sup>10)</sup>.

Każda pożyczka zagraniczna, udzielana w postaci efektywnego transferu sum pieniężnych sprowadza tendencje inflacyjne w okresie transferu sumy pożyczonej, i tendencje deflacyjne w okresie transferu spłat odsetek i kapitału. Przy ostatecznie nieznacznym rozmiarach pożyczki stabilizacyjnej skutki jej zaciągnięcia nie zaważyłyby silniej, gdyby nie to, iż transfer sumy pożyczki przypadł na okres schyłkowy dobrej konjunktury, a z drugiej strony, gdyby w dziedzinie ceny kredytu nie zaszły większe zmiany w wyniku rozszerzenia podaży kredytów. Gdyby bowiem zmiany te zaszły, i stopa procentowa nominalna została obniżona, udział najrentowniejszych i zarazem najbardziej ryzykownych kombinacji produkcyjnych w ogólnej sumie kredytów nie byłby wzrósł, lokaty kredytowe okazałyby się bardziej zdrowe i pewne.

I tu widzimy naocznie skutki monopolizacji kredytu łącznie z usztywnieniem klienteli. Podaż nowych kredytów pozwoliła na nadmierną rozbudowę nielicznych akredytowanych na rynku przedsiębiorstw, wyłączając inne kombinacje wytwórcze, któreby były rozbudowane, gdyby stopa nominalna była niższa. Byłyby to kombinacje mniej rentowne, lecz odrzucające bardziej regularne zyski. Istnienie takich zysków niewątpliwie stabilizuje w pewnym stopniu zyski przedsiębiorcy w ogólnym przebiegu konjunkturalnym, sprawia, iż t. zw. wychodzenie z depresji odbywa się niejako bardziej automatycznie.

Dochodzimy do punktu, w którym łatwo zrozumieć, jakie znaczenie ma teza, iż koniecznym warunkiem rozpoczęcia nowego ruchu inwestycyjnego w okresie depresji, jest płynność na rynku pieniężnym i niski poziom stopy procentowej. Płynność oznacza uelastycznienie klienteli, niski poziom stopy umożliwia podejmowanie inwestycji o bardziej stałej rentowności. Możemy wobec tego przedłużyć rozumowanie, dotyczące ogólnoswiatowych warunków, które przeprowadziliśmy wyżej. Wzrost tendencji monopolistycznych w skali wszechświatowej po wojnie stanowi dostateczny moment, który tłumaczy odchylenia od normalnego, przedwojennego przebiegu cyklu konjunkturalnego, zaobserwowane po wojnie. Musimy jedynie zgodzić się na to, iż te tendencje wystąpiły niemniej silnie w dziedzinie podaży

---

<sup>10)</sup> Szczegóły tego procesu patrz u G. Myrdala. *Der Gleichgewichts — begriff als Instrument der geltheoretischen Analyse*, u. *Beiträge zur Geldtheorie*, wyd. F. A. Haylka, Wien, 1933.



kredytów, jak i w innych działach życia gospodarczego. Tezę tę łatwo dałoby się udowodnić, oświetlając zarazem z nowego punktu widzenia zmiany strukturalne i konjunkturalne powojenne.

W naszych warunkach, pożyczka stabilizacyjna była oliwą na ogień, która pogłębiła i opóźniła rozwój cykliczny, powodując silniejsze procesy deflacyjne i niższy, niż gdzieindziej poziom działalności wytwórczej. Oczywiście rzecz, rozwój ten nie może być zahamowany całkowicie, proces jednak wyzwala się nowego ruchu inwestycyjnego stał się bardziej przewlekły.

#### VII. Przechodzimy do wniosków końcowych.

W dziedzinie podejścia do rozwiązania zagadnień pieniężno-kredytowych odstąpiliśmy od stosowania zasady samej tylko rentowności, jako punktu wyjścia. Wprowadziliśmy do analizy natomiast t. zw. krzywe obojętności, oparte na rozważeniu nie tylko wysokości przeciętnej rentowności danej lokaty kredytowej, lecz również rozmiarów spodziewanych odchyłeń od tej przeciętnej rentowności (Chambers)<sup>11)</sup>. Wyprowadziliśmy pozatem dalsze wnioski dot. elastyczności klienteli (Divisia), z faktu, iż na rynku kredytów istnieją stosunki ograniczonej konkurencji, t. zw. quasi-monopole. Obserwujemy je zarówno w dziedzinie kredytu krótkoterminowego, (banki), jak i długoterminowego, i na niezliczonej dalszych częściach tworzącego liczne rynki specjalne ogólnego rynku kredytów.

Doszliśmy do przekonania, iż, jeśli chodzi o kredyt, zasadniczą tendencją każdego quasi-monopolu jest raczej ograniczanie podaży i podnoszenie stopy od udzielanych kredytów. I w naszych warunkach można obwiniać bankowość o to właśnie, a nie o inflacyjne tendencje. Mamy i mieliśmy sztuczny brak kredytów, a nie ich nadmiar, i ten właśnie brak sprowadza t. zw. odchylenia od zasady „gospodarczości”, a w istocie rzeczy takiego rodzaju układ stosunków finansowania, którego działanie daje się stwierdzić na ogólnym przebiegu naszego rozwoju gospodarczego w ostatnich latach.

Wyniki oceny aktualnej struktury i stosunków postaramy się streścić w odpowiedzi na pytanie, jaki może być wpływ stopy reglamentacji procentowej w Polsce na strukturę rynku kredytów krótkoterminowych. Odpowiedź ta wypada wręcz odwrotnie, niż u Dra Breita. Stopa maksymalna może wpływać ujemnie, podsycając tendencje monopolistyczne wówczas, gdy jest utrzymywana na poziomie

<sup>11)</sup> S. P. Chambers, *Fluctuation in Capital and the Demand for money*. *Review of Economic Studies*, Vol. II, No. 1, 1934.

wyższym od stopy rynkowej, a nie niższym. Jeśli była utrzymywana na poziomie niższym, to łagodziła (inna rzecz, czy skutecznie) skutki istnienia monopolu bankowego. Niewątpliwie, działała ona również ujemnie, a mianowicie w kierunku usztywnienia klienteli bankowej, i dlatego należałoby ją znieść<sup>12)</sup>.

Nie będę jednak rozwodził się nad kwestją, co należy uczynić aby usuwać szkodliwe skutki quasi-monopolów kredytowych. Chciałbym jednak zwrócić uwagę, iż zagadnienie rozdziału kredytów i poziomu stopy procentowej jest znacznie bardziej skomplikowane, niż się to wydaje na pierwszy rzut oka. Naprzykład, ta sama maksymalna stopa procentowa jest również sposobem walki z nadmierną ceną drobnego kredytu, o którym nie mówiono dotychczas. Nie mogąc poruszać również zagadnienia przebudowy ustroju pieniężnego w Polsce, stwierdzimy jedną rzecz, a mianowicie, iż wpływ reglamentacji stopy procentowej w Polsce na strukturę rynku pieniężnego nie jest tak znaczny, jakby się wydawało. Zależałoby to wobec rozczłonkowania rynku od jej skuteczności, a tą wszyscy zgodnie podają w wątpliwość.

VII. Czytelnik wybaczy, iż celem zbicia ocen aktualnego stanu rzeczy innych autorów, musiałem sięgnąć do teoretycznych podstaw zagadnienia. Jeśli jednak niedokładne ujęcie teoretyczne stwarza szereg fikcyj stanu faktycznego, i na tych fikcjach oparte są oceny i wnioski polityczno - gospodarcze, to należało przedewszystkiem wykryć błędy teorii, i udowodnić, iż nowy schemat teoretyczny dostatecznie tłumaczy szereg ogólniejszych zjawisk w skali światowej nawet na dłuższym odcinku czasu, a nie ograniczonym tylko okresem dobrej konjunktury. Brak miejsca nie pozwala autorowi zająć się szczegółowiej wszystkimi konsekwencjami, jakie wynikają z nowoczesnej teorii stopy procentowej. Wymagałoby to znacznego rozszerzenia teoretycznej części artykułu. To też szczegółowsze opracowanie autor odkłada do innej sposobności.

---

<sup>12)</sup> W warunkach monopolistycznej konkurencji istnieje walka pomiędzy poszczególnymi grupami kredytodawców, z mechanizmu rynku jednakże nie może powstać równowaga. Unormowanie stosunków rynkowych musi być przedmiotem polityki państwowej. Reglamentowanie ceny jest jednym ze środków tej polityki, i może mieć dodatnie znaczenie. Tak twierdzi np. Stackelberg (Marktformen und Gleichgewicht).

## DROGA DO POPRAWY I SPADEK FUNTA

Złożyło się w ten sposób, że w niespełna dwa miesiące po známym wystąpieniu publicystycznym Sir Henry Strakosch'a oraz Prof. G. Cassel'a zaczął się spadek funta, który swoją gwałtownością przypominał światu ostatni kwartał 1931 roku. Trzebaby nielada fantazji, żeby dopatrzeć się w tem jakiegoś związku we formie przygotowania opinii publicznej świata na mające nastąpić wypadki. Kiedy się jednak czyta różne głosy krytyki, jakie zostały wywołane ukazaniem się artykułów Strakosch'a i Cassel'a, jak i późniejszym spadkiem funta, to musi się być przygotowanym na najdziwaczniejsze w świecie argumenty. Zwalczać można przeciwnika jakością argumentów, albo też ich ilością. W tej sytuacji przeważa stanowczo ilość. Nic w tem zresztą dziwnego. Im bardziej bowiem jasne i przekonujące oraz zgodne z przebiegiem wypadków są wywody przeciwników polityki bloku złotego, tem więcej żółci poruszają w tych państwach, które w nagrodę za swe olbrzymie i bezwzględne w jaknajlepszej intencji ponoszone wysiłki zbierają same tylko straty i zabrnęły w końcu na ślepy tor, z którego nie umieją znaleźć sobie drogi wyjścia.

Ostatni spadek funta jest świetną praktyczną ilustracją do wywodów Strakosch'a i Cassel'a. Nie będę ich tutaj powtarzał. Artykuł Strakosch'a został podany w obszernem streszczeniu w ostatnim numerze miesięcznika „Bank”. Cassel zmierza w tym samym kierunku i przy pomocy tej samej argumentacji. Zamiast jednak kłaść główny nacisk na dysproporcję pomiędzy cenami i kosztami produkcji, podkreśla najsilniej dysproporcję pomiędzy wewnętrzną i zewnętrzną siłą kupna pieniądza.

Najwięcej zdenerwowania powodu spadku funta wykazały kraje złote, najmniej sama Anglja. Przeciętnego Anglika nie interesuje w związku ze spadkiem funta nic poza zachowaniem się siły kupna tego funta wyrażonej w towarach i usługach, które mu są potrzebne do życia. Jak długo na tym odcinku jest stabilizacja, tak długo

funt może sobie spadać w nieskończoność. Ekonomiści angielscy rozumieją doskonale — w jaskrawym kontraście do ekonomistów bloku złotego — fundamentalny związek, jaki istnieje pomiędzy poziomem cen danego kraju a kursem jego waluty. Wiedzą oni, że kurs waluty jest funkcją poziomów cen. Jest dla nich oczywiste, że — mówiąc zupełnie ogólnie — o kursie ich waluty decyduje przede wszystkim stosunek poziomu cen angielskich do poziomu cen reszty krajów świata; do ważonej przeciętnej tych poziomów albo też mówiąc inaczej do światowego poziomu cen. Widzą oni doskonale dziesiątki innych czynników, które poza tem mają wpływ na kurs funta. Umieją sobie jednak doskonale uszeregować te czynniki według ich ważności. Nade wszystko jednak wiedzą, że wpływ tych czynników musi się koniec końców rozbić, jeżeli nie jest poparty zgodnemi fluktuacjami poziomu cen. Władze angielskie przeciwdziałają też przy pomocy funduszu wyrównawczego przejściowym i stosunkowo łatwym do opanowania czynnikiem, są natomiast dalekie od przeciwstawiania się normalnym i trwałym albo też nawet przejściowym czynnikiem, ale zdradzającym dłuższy okres trwania względnie występującym z większą gwałtownością, jako następstwo wyładowania się pewnych czynników psychologicznych.

Po cenach funtowych największy ciężar gatunkowy w świecie posiadają ceny dolarowe. Stąd czynnikiem decydującym w najwyższej mierze o kursie funta będzie zawsze stosunek poziomu cen funtowych do dolarowych. Do poziomu zaś cen funtowo-dolarowych będą się musiały wcześniej czy później dostosować wszystkie kraje świata, Francji nie wyłączając. Kurs funta w stosunku do dolara jest inny niżby to wynikało z porównania poziomu cen funtowych i dolarowych. Funt jest mianowicie przewartościowany w odniesieniu do dolara. Przekładając na język popularny oznacza to, że gdybyśmy wzięli jeden kilogram złota <sup>1)</sup> i zaczęli za to złoto kupować towary w Stanach Zjednoczonych, to otrzymalibyśmy znacznie większą ilość towarów, niż gdybyśmy kilogram złota zużyli na zakup towarów w Anglii. Ten sam zaś kilogram złota we Francji okazałby się jeszcze mniej wart, co się technicznie określa, jako przewartościowanie franka w stosunku zarówno do funta, jak i dolara.

Funt leży w środku. W stosunku do franka jest on podwartościowany, w stosunku do dolara odwrotnie. Oczywiście jest jednak rzeczą,

<sup>1)</sup> Posiadanie złota jest w Stanach Zjednoczonych zabronione; musielibyśmy zatem najpierw zamienić złoto na dolary papierowe.

że kurs funta dopasowuje się z biegiem czasu coraz ściślej nie do franka, lecz do dolara. I tu leży istotne wytłumaczenie ostatnich wahań funta. Wszystkie inne czynniki, jakie winny być brane pod uwagę, są zupełnie drugorzędnego znaczenia. Wpływ ich musi pozostać tak długo przejściowy i wkońcu załamać się, jak długo nie zdoła wywołać zmian w poziomie cen angielskich.

Z pośród tych czynników możnaby wymienić: 1) obawę przed wyborami i objęciem władzy przez labourzystów; 2) zwiększone wydatki budżetowe głównie w związku z rozszerzeniem zbrojeń; 3) obawę przed wejściem Anglii na drogę finansowania robót publicznych na większą skalę; 4) wątpliwości co do wystarczalności zasobów angielskiego funduszu wyrównawczego; 5) niebezpieczeństwo ucieczki kapitałów zagranicznych; 6) obawę przed czymś w rodzaju wojny walutowej między Anglią a Stanami Zjednoczonymi A. P.; 7) podejrzenie, że Anglija pragnie uzyskać dalsze korzyści eksportowe kosztem innych krajów i t. p.

Nie trzeba specjalnego wysiłku, żeby zrozumieć, że same obawy i podejrzenia nic kursowi funta, poza pewnymi przejściowymi fluktuacjami, zaszkodzić nie mogą. Decydującem jest, czy dany czynnik wywrze zwykły wpływ na poziom cen, czy nie. Dopiero wtedy będzie on mógł zaważyć trwale na kursie funta. Pierwsze trzy czynniki są zdolne wywołać wyżkę cen, ale najpierw się to musi stać, a później dopiero będzie można mówić o ich trwałym wpływie. Chwilowo są one zupełnie nieaktualne, czego najlepszym dowodem jest, że poziom cen angielskich nie zdradza żadnych niepokojących objawów. Tem mniej poważnie musi się traktować pozostałe czynniki. Był czas kiedy fundusz wyrównawczy dopiero się tworzył i zbierał powoli swoje zasoby, a jednak żadnego trwałego wpływu na kurs funta to nie miało. Tem bardziej jest taki wpływ wykluczony obecnie, gdy fundusz ten działa oddawna i niema żadnych podstaw do przypuszczania, że został lekkomyślnie ze swoich środków ogołocony. Ucieczka kapitałów z Anglii miała ostatnio miejsce. Nie był to jednak ruch masowy. Jeżelibyśmy jednak przypuścili już nawet najgorsze, to przecież wpływ ucieczki kapitałów na poziom cen nie może być inny jak tylko zniżkowy.

Kurs funta zależny jest jednak równie dobrze od światowego poziomu cen, jak i angielskiego. Jeżeli kurs funta waha się pomimo braku odpowiednich fluktuacyj angielskiego poziomu cen, to przyczyna spadku musi być albo wybitnie przejściowa, albo też jeżeli jest trwała, to musi leżeć poza Anglią. Przyczyna taka zresztą istnieje. Jest

nią poziom cen w Stanach Zjednoczonych absolutnie niedostosowany do zdewaluowanego kursu dolara. Jeżeli chodzi ponadto o przyszłość, to poziom cen amerykańskich jest wielką niewiadomą. I w tem tkwi zasadnicze źródło obecnego chaosu walutowego, a za tem pośrednio i gospodarczego.

Dominujący wpływ na sytuację walutową świata posiada ruch cen angielskich i amerykańskich. Ceny angielskie są stabilizowane. Nie jest to stabilizacja idealna wprawdzie, ale zupełnie wystarczająca, żeby na tej podstawie mógł się kurs funta utrwalić i można było zacząć myśleć o powrocie do waluty złotej. Jest to jednak dopiero połowa zagadnienia. Drugą połowę stanowią ceny amerykańskie. Dopóki i one nie ustalą się, relacja funta do dolara musi być zmienna. Tem samym również relacja funta do walut złotych nie może być stała. Uciekanie się do różnych wymyślnych tłumaczeń, szukanie dziesiątek trzeciorzędnych czynników, a zamykanie oczu na najbardziej podstawowe zagadnienie, cechuje właśnie wrzawę, która dookoła spadku funta powstała. Spokój angielski w obliczu spadku funta tłumaczy się natomiast tem, że mają oni oczy zwrócone na podstawowe zagadnienie poziomu cen, a cały pozostały багаż podejrzeń i oskarżeń puszczają mimo uszu.

Nie znaczy to jednakże, żeby zagadnienie jaknajrychlejszej stabilizacji monetarnej świata było Anglikom obojętne. Wprost przeciwnie, niema drugiego kraju na świecie, któryby goręcej jej pragnął jak Anglja, dla tego poprostu, że interesy Anglji są z tą stabilizacją ściślej i bardziej nieodwołalnie związane niż wszystkich innych krajów. Dlaczego zatem Anglja czemprędzej funta nie stabilizuje, tylko się droczy, stawiając szereg rzekomo niemożliwych do spełnienia warunków? Dlaczego wogóle dopuściła do spadku funta? Tak pytają zdumieni i rozżaleni ekonomiści bloku złotego. Przecież spadek funta wywołał właśnie orgję ograniczeń w obrotach międzynarodowych. Przecież te angielskie warunki muszą być uważane za jedną z największych przeszkód stabilizacji. Czy stawianie warunków stabilizacji, zanim się stabilizuje nie jest sprzecznością samą w sobie? Tak stawia kwestję p r o f. E. L i p i ń s k i w Gazecie Polskiej z 24.I.1934 roku i powtarza za Kemmererem, że „*the way to stabilize is to stabilize*“. Jeżeli tych wszystkich wątpliwości nie zdołały rozprószyć znakomite wywody Strakosch'a i Cassel'a, to jakie szanse może mieć ktoś inny. Spróbujemy jednak trochę odmiennej metody. Zgódźmy się z prof. Lipińskim, że Anglja nie powinna była odstąpić od waluty złotej i że powinna obecnie, popełniwszy już ten grzech śmiertelny, wrócić do tej waluty nie oglądając się na żadne warunki.

Cóżby zatem Anglja mogła zrobić w roku 1931, żeby uratować parytet funta? Podnieść stopę dyskontową i poprzeć ją sprzedażą papierów na otwartym rynku. Oczywiście, można to było zrobić. Wywarłoby to wprawdzie depresyjny wpływ na poziom cen i na całą wysoce delikatną strukturę kredytową Anglji. Bez poświęceń niema jednak korzyści i są pewne poświęcenia, które w imię dobra ludzkości należy ponosić. Wiadomo jednak, że wymienione środki są skuteczne, ale tylko w normalnych warunkach. Masowej ucieczki kapitałów nie są one natomiast w możności odwrócić. Kapitały zaś uciekały, ponieważ pozycja funta była niesłychanie słaba: 1) powodu długoletniej deflacji, jaką Anglja musiała prowadzić od roku 1925 na skutek stabilizacji funta na poziomie za wysokim o blisko 10%; 2) na skutek stabilizacji franka w 1928 r. na zbyt niskim poziomie; 3) na skutek zbyt liberalnej polityki kredytowej w stosunku do zagranicy, zwłaszcza zaś do Niemiec, które zamroziły u siebie olbrzymie ilości kapitałów angielskich. Żaden z powyższych błędów nie był możliwy do odrobienia w tej sytuacji, jaka się wytworzyła w jesieni 1931 roku. Błąd pierwszy angielski i drugi francuski uniemożliwiły Anglji zgromadzenie dostatecznie silnych rezerw złota. Specjalnie podkreślić przytem należy politykę Banku Francji zmierzającą do zamiany na złoto swego olbrzymiego zapasu dewiz, między innymi również i funtowych. Gdy skutki trzeciego błędu zaczęły się w związku z katastrofalną sytuacją gospodarczą świata wyładowywać, funt był już stracony. Można go było jeszcze tylko bronić starą i wypróbowaną metodą angielską, a mianowicie, żeby na wypadek runu płacić, płacić i jeszcze raz płacić. Anglja też ją w pełni zastosowała. Płaciła, dopóki starczyło jej rezerw złota. Po ich wyczerpaniu stanęła na progu niewypłacalności i zawieszenie wymienialności było nie żadnym manewrem ale fizyczną koniecznością. Jednego tylko środka Anglja nie zastosowała, a mianowicie, nie wprowadziła dla obrony funta żadnych ograniczeń w obrocie międzynarodowym. I to właśnie zachowanie się wyróżnia Anglję spośród całej reszty świata.

Przypuśćmy jednak, żeby Anglja straciwszy cały zapas swego zdrowego rozsądku ograniczenia te wprowadziła i parytet funta został uratowany. No i cóż z tego? Czy na represje angielskie Francja i Ameryka nie odpowiedziałyby, a czy zduszone ceny angielskie nie byłyby zagrożeniem eksportu innych państw, czy wprowadzenie przez Anglję ceł i kontyngentów nałożonych wprost na wolnohandlowy system nie wywołałoby najwyższego oburzenia w całym świecie i najostrzejszych zarządzeń przeciwdziałających skutkom tych posunięć?

W ten sposób nie tylko nie uniknęłoby się tej orgji ograniczeń międzynarodowych, jakiej jesteśmy świadkami, aleby się ją przyspieszyło i co więcej, rozprzestrzeniło tę zarazę na cały świat. Jakże można zatem twierdzić, że system kontyngentów i ograniczeń dewizowych był głównie odpowiedzią na angielską i potem amerykańską dewaluacją. Amerykańską zgoda, ale angielską? Za inkryminowane ograniczenia jest każdy kraj sam odpowiedzialny. W pierwszym rządzie ponosi tutaj winę amerykański prohibicjonizm celny, który był podstawową przyczyną światowego kryzysu gospodarczego, w drugim rządzie Francja. Są dwa niesłychanie prymitywne typy umysłowe w świecie. Należą do nich farmer amerykański i rentjer francuski. Pierwszy nie może zrozumieć, że eksport pokrywa się à la longue importem, drugi że człowiek żywi się chlebem a nie złotem. Na pierwszym robią karierę zacofani kongresmeni i senatorzy amerykańscy, na drugim francuscy parlamentarzyści. Jedni i drudzy rujnują swój kraj. Dlaczegooby jednak inne kraje miały na własną rękę zwiększać nadmiar nieszczęść, jakie się na ich głowy sypią, z racji tego, że muszą w taki lub inny sposób z Ameryką i Francją współżyć, to jest zupełnie niezrozumiałe. Oczywiście nie można o ile chodzi o Anglię zapominać ani o Ottawie ani o bardzo popularnym majorze Elliot. Major Elliot<sup>2)</sup> jednak jest anachronizmem w stosunkach angielskich i źródłem niesłychanych trudności dla pana Runciman'a<sup>3)</sup>. Ottawa zaś jest czemś zupełnie niewinnem w porównaniu z tem, co uprawia n. p. Francja.

A teraz drugie z kolei pytanie: dlaczego Anglja nie stabilizuje funta, skoro od tego zależy dalsza jej poprawa gospodarcza i najlepszą drogą do stabilizacji jest stabilizacja? POCO te wszystkie warunki wyliczone przez Strakosch'a? Dlaczego Anglja domaga się dewaluacji franka? Czy nie lepiej dla niej, jeżeli dzięki zbyt wysokiemu kursowi franka posiada zapewnioną pewną premję eksportową? Otóż nie! Sedno rzeczy tkwi w tem, że Anglji nie są potrzebne do życia żadne premje czy inne przywileje, ale zarówno jej samej jak i wszystkim innym krajom świata jest potrzebna możność wzajemnego handlowania. Jakim sposobem zaś będzie można handel ten uprawiać, jeżeli jeden i ten sam kilogram złota będzie przedstawiał w każdym kraju zupełnie inną wartość.

Zgódźmy się jednak znowu z prof. Lipińskim i przypuśćmy, że

<sup>2)</sup> Minister Rolnictwa forsujący reagraryzację Anglji.

<sup>3)</sup> Minister Przemysłu i Handlu.



Anglja w ciągu lutego b. r. stabilizowała funta na faktycznym jego ówczesnym poziomie. Czyby to skłoniło Francję do zniesienia choćby jednego cła lub kontyngentu? Wyobraźmy sobie jednak, że w narody tego świata wstąpił duch archanielski i Francja widząc dobrą wolę Anglii idzie za jej przykładem i przywraca na odcinku swej polityki handlowej stan z 1928 roku. Złoto nadzwyczaj tanie we Francji a bardzo drogie w Londynie zaczyna płynąć szeroką strugą do Anglii. Stabilizacja byłaby w takich warunkach niesłychanie ułomna i musiałaby doprowadzić do załamania się waluty złotej we Francji podobnie, jak to było z Anglią w 1931 roku. Przypuśćmy jednak, że funt został w lutym b. r. ustabilizowany na poziomie dopasowanym do franka t. zn. dużo wyższym niż faktyczny, tak żeby ruchy złota pomiędzy Francją i Anglią ograniczyć do normalnych rozmiarów przez to, żeby cena złota była tu i tam po zniesieniu nadmiernych ograniczeń jednakowa. Wtedy pozostaje Ameryka ze swoim zdewaluowanym dolarem i niesłychanie wysoką ceną złota. W krótkim czasie i Francja i Anglja straciłaby na rzecz Ameryki swe rezerwy złota i waluty ich musiałyby spaść ponownie. To jest właśnie przyczyną, dla której stabilizacja nie jest najlepszą drogą do stabilizacji w tem znaczeniu, jakie temu powiedzeniu Kemmerera nadał prof. Lipiński. Powiedzenie to posiada głębokie, ale zupełnie inne znaczenie. Sens jego polega właśnie na przyjęciu warunków postawionych przez Strakosch'a, nie zaś na uznaniu ich za jedną z największych przeszkód stabilizacji. Powiedzenie Kemmerera można brać na serjo tylko wtedy, jeżeli oznacza ono, że najlepszą drogą do stabilizacji walut w złocie jest uprzednia stabilizacja poziomów cen w głównych krajach świata, co jest równoznaczne z zaniechaniem świadomego wpływania nie tylko na ich wyżkę, lecz również na ich niżkę. Tak długo jak któryś z większych krajów nosi się z zamiarami podniesienia poziomu cen (Stany Zjednoczone A. P.), inny zaś uwielbia deflację t. zn. pragnąłby ten poziom cen jaknajgłębiej zepchnąć (Francja), nie może być mowy o jakiegokolwiek stabilizacji. Każda bowiem stabilizacja musiałaby się w krótkim czasie zamienić w sromotną klęskę we formie ponownego załamania się waluty, na co się nikt przecież nie będzie dobrowolnie narażał. Jest tylko jedna droga, na której Anglja mogłaby zadowolić prof. Lipińskiego stabilizując funta bez stawiania warunków, a mianowicie, bezpośrednio po jego stabilizacji otoczyć się takim samym nieprzeżytym gąszczem ograniczeń jak Francja. Wtedy napewno stabilizacja ta mogłaby potrwać trochę dłużej. Ale cui bono? Chyba, żeby dogodzić wrogom imperjum brytyjskiego i zwolennikom

zawodowej nędzy. Najpierw zatem musi zaistnieć taki stan, w którym poziom cen angielskich, amerykańskich i francuskich będzie dawał wszelką gwarancję stałości. Na tej podstawie dopiero będą się mogły ustalić wzajemne kursy tych walut. Po dłuższym zaś dopiero okresie ich stabilizacji de facto będzie mogła nastąpić stabilizacja de iure.

Uprzednia stabilizacja poziomów cen jest jednak terminem, pod którym kryje się cały szereg innych warunków. Żeby stabilizacja ta mogła być trwała poziom cen musi być jaknajlepiej dostosowany do warunków produkcji w danym kraju, co znów nie jest do pomyslenia przy istnieniu nadmiernych ograniczeń w obrocie międzynarodowym. Muszą pozatem zostać wyeliminowane wszystkie czynniki zmuszające poszczególne kraje czy to do deflacji, jak reparacje i długi wojenne lub możliwość zaistnienia braku złota monetarnego, czy też stwarzające zbyt przychylne warunki dla inflacji, jak nadmierne gromadzenie się rezerw złota w którymsz z krajów, połączone z ustawicznym zwiększaniem łatwości plasowania papierów państwowych oraz emisji banknotów.

Dewaluacja sama w sobie, zwłaszcza przeprowadzona przez państwo o czynnym bilansie płatniczym, jest absurdem gospodarczym. Że podnieść cen tą drogą nie jest się w stanie, dał nam najlepszy przykład Roosevelt. Nieporozumienie polega na tem, że Strakosch ani Cassel nie zalecają dewaluacji, jako samoistnego środka. Wiedzą oni doskonale, że od żadnego kraju nie można żądać nagłego zniesienia istniejących ograniczeń. Obcy import zalałby bowiem te kraje i złoto potężną falą zaczęło odpływać, na co żaden z tych krajów spokojnie nie chciałby patrzeć. Dewaluacja jest jednak swoistym murem celnym. Jeżeli się przeto za jednym zamachem zniesie najdotkliwsze ograniczenia, specjalnie zaś różne formy dumpingu, zakazy importu i kontyngenty, w ich miejsce natomiast wprowadzi mur dewaluacyjny, to proces wzajemnego szarmonizowania poziomów cen i kursów różnych krajów, wykazujących obecnie poważne rozpiętości, da się znakomicie skrócić i w związku z tem powrót do waluty złotej przyspieszyć o całe lata. W przeciwnym razie proces ten będzie niesłychanie przewlekły, na czem straci zarówno Anglja, jak cała reszta świata.

Jak dalece w całej tej dyskusji dewaluacyjnej zwolennicy polityki bloku złotego nie przebijają w argumentach w nadziei, że ilością można zastąpić ich słuszość, może zaświadczyć kilka drobnych przykładów. A więc zarzuca się Anglji, że umyślnie deprecjonuje fun-

ta, żeby uzyskać jeszcze większą premję eksportową. Jak z tem twierdzeniem pogodzić fakt, że Anglja chce dobrowolnie zgodzić się na dziesięciokrotnie wyższą premję dla swoich konkurentów z bloku złotego? Jedno z poważnych pism niemieckich posunęło się do twierdzenia, że spadek funta był francuskim manewrem, mającym na celu wywarcie na Anglję presji politycznej, czego nie omieszkał wykić Financial News z 13-go marca b. r., przyznając autorowi palmę pierwszeństwa w szeregu absurdalnych wyjaśnień na temat spadku funta. Ciekawe jakiego określenia musiałby ten organ użyć po przeczytaniu niedostępnego mu skądinąd artykułu p. Z y g m u n t a R a w i t y - G a w r o Ń s k i e g o p. t. „Dyskusja w kwestjach walutowych świata“, zamieszczonego w Polsce Gospodarczej z 9 lutego b. r. Wierzyć się nie chce, kiedy się w tem również poważnem piśmie czyta, że stałość cen w krajach dewaluacyjnych jest złudzeniem. Jeżeli bowiem ceny papierowe przeliczy się na złote, to okaże się, że ceny angielskie spadły. Oczywiście że tak, ale dlaczego nie zacząć przeliczać ich na platynę, albo djamenty! Albo może uda się wmówić rolnikom polskim, że jak przeliczymy ceny rolne na yeny japońskie to pokaże się, że wcale nie było spadku tych cen i wogóle kryzys jest złudzeniem. Wobec tego i w Polsce w dobie inflacji z 1919 — 1924 nie było wzrostu cen, bo jakbyśmy je zaczęli przeliczać na ceny złote, to się pokaże, że spadły one kilkakrotnie więcej niż w obecnym kryzysie. Już nam raz na łamach innego poważnego organu udawadniano, że Anglja uprawia politykę deflacyjną, ponieważ ceny angielskie mierzone w złocie spadły. Jeżeli chodzi o efektowne powiedzenie Lansburgha o mierzeniu sukna łokciem z gumy, to któraż to guma była bardziej rozciągliwa: czy ta funtowa, za którą można dziś kupić tyle samo towarów co i cztery lata temu, czy też może ta „złota guma“, za którą można dziś kupić conajmniej dwa razy tyle towarów co przed kryzysem.

Drugim argumentem p. Gawrońskiego mającym udowodnić fikcyjność stałości cen w Anglji jest okoliczność, że w ramach ogólnego indeksu ceny zagraniczne poszły w górę a krajowe spadły i że Anglja sprzedaje tanio a kupuje drogo. Pan Gawroński nie spostrzega, że w tem tkwi cała zbawienność spadku funta i że bez tego nie miałby on żadnego korektywnego wpływu na bilans płatniczy Anglji.

Dla p. Gawrońskiego jest administracyjne forsowanie eksportu i zgniatanie importu lepsze niż psucie waluty. Z tego rodzaju dowodzeniem już się rozprawiliśmy. Mamy jednak jeszcze jedno odkrycie, a mianowicie, że Anglja pragnąc ratować swój prestiż, nie chce „przypiecztować aktem stabilizacji 3½ lat fałszywej polityki“. Stąd

ofenzywa na kraje złote. Jednym słowem dwoje dzieci. Jedno z nich niegrzeczne wpadło do błota i chciałoby się umyć, ale przedtem chce ukąpać swego towarzysza, żeby im było raźniej myć się we dwoje. Żadnych innych przeszkód do stabilizacji funta p. Gawroński nie widzi. Przejście bowiem na politykę deflacyjną nie byłoby jego zdaniem tak wielkiem ryzykiem, jak się mówi, bo przecież druzgocąca krytyka deflacji Strakosch'a to „dość tania metoda argumentowania ad absurdum”. Ale w takim razie może pozwolimy mówić faktom takim, jak rozwierające się spowodu deflacji i interwencjonizmu nożyce cen, rosnące brzemie fiskalizmu, kompletne zamrożenie aparatu kredytowego, przymusowe oddłużenie, zanik rentowności, rosnące bezrobocie, wkońcu zaś powszechny upadek moralności publicznej wywołany reglamentowaniem wszystkiego na podstawie biurokratycznego widzimisię. Deflacja jest fraszką dla jednej tylko kategorii ludzi, a mianowicie, dobrze wyposażonych biurokratów, których pensje egzekutor tak czy owak ściągnie, o ile jakaś rewolucja socjalna wkońcu ich nie zmiecie. Dla Anglii jednak deflacja nie byłaby fraszką, ale katastrofą polityczną, gospodarczą i społeczną i dlatego Anglja nie powróci wcześniej do waluty złotej aż zostaną spełnione konieczne po temu warunki.

Artykuł p. Gawrońskiego jest klasycznym przykładem na to, do czego się dochodzi, gdy się rozważa wielkie problemy światowe zapatrzwszy się beznadziejnie we własny partykularz. Strakosch ani Cassel nie pisali swoich wywodów dla Polski, ponieważ jak Polska postąpi, to jest wyłącznie jej własną rzeczą i żaden ze światowych problemów gospodarczych o postępowanie Polski się nie rozbija. Bronienie innego zapatrywania byłoby szkodliwą dla nas samych megalomanją. Wywody powyższe były pisane przedewszystkiem na użytek Stanów Zjednoczonych A. P. i Francji. Porozumienie tych bowiem trzech krajów jest w zupełności wystarczające dla osiągnięcia stabilizacji. Stąd nawet dyskutowanie problemów niemieckich i włoskich nie jest w żadnym wypadku konieczne. Jak natomiast winna Polska dostosować się do zmieniających się w świecie okoliczności, to jest zupełnie oddzielny temat, którego w tej chwili celowo poruszać nie chcę, ponieważ wymaga on uwzględnienia szeregu odrębnych czynników, których omówienie wymaga miejsca i czasu.

## ZNACZENIE ZMIAN STATUTU BANKU POLSKIEGO

Statutowe podstawy organizacji i działalności banku biletowego są rzeczą pierwszorzędną wagi dla całego gospodarstwa narodowego. Statut Banku Polskiego — to księga, w której obchodzi nas każde słowo. To też gdy przed dwoma laty Bank Polski zmienił kilkanaście artykułów swego statutu, a między nimi i dotyczące zasad pokrycia obiegu biletów — pismo „Bank” omówiło szczegółowo znaczenie dokonanych zmian. Obecnie równie dokładnie wypadnie zanalizować zmiany, uchwalone przez Zwyczajne Walne Zebranie Akcjonariuszów Banku Polskiego w dniu 26 lutego roku bieżącego.

Zmianie uległy artykuły 7, 8, 13, 14, 21, 38, 44 i 55. Ścisłej mówiąc, nie uległy, a dopiero ulegną, gdyż zmiany wejdą w życie dopiero po zatwierdzeniu ich przez Izby Ustawodawcze, którym już zostały przez Rząd przedłożone.

Dla ułatwienia czytelnikom konfrontacji zmian z dotychczasowym tekstem statutu, przeprowadzimy omówienie w kolejności objętych zmianami artykułów. Wskutek tego jednak zmiana pod względem gospodarczej treści najważniejsza znajdzie się dopiero na końcu omówienia.

---

Artykuł 7 zaczynał się dotychczas zdaniem: „P r z e n i e s i e n i e” akcji imiennej następuje na mocy cesji. „Użyte tu słowo „Przeniesienie” — aczkolwiek stosowane w kodeksie handlowym — jest pojęciem raczej czynności fizycznej, a nie prawnej i dlatego zamienione zostało słowami: „Zmiana własności”, aby zarazem dostosować ten ustęp do ustępu drugiego, mówiącego o „zmianie własności akcji”. Dalszy ciąg dwu pierwszych ustępów artykułu 7 pozostawiono w brzmieniu dotychczasowym. Natomiast ustęp ostatni, mówiący o wydawaniu akcjonariuszowi specjalnego dowodu, stwierdzającego, że akcjonariusz został zapisany do księgi akcjonariuszów — usunięto zupełnie, gdyż dowód taki jest zbędny i nikt go nie żądał, choćby dlatego, że odpowiednie stwierdzenie umieszcza się na samej akcji. Dowód taki zresztą nie mógł być cedowany i nie miał właściwie żadnego znaczenia.

W długim artykule 8 zmieniono tylko jedno słowo — w drugim zdaniu ustępu pierwszego. Ustęp ten brzmiał: „Właściciel utraconej akcji imiennej może wystąpić do Banku z pisemnym wnioskiem o jej

unieważnienie i wydanie mu nowej. We wniosku należy u p r a w d o p o d o b n i ć fakt utraty akcji i okoliczności, w jakich została utraczona". Otóż słowo „uprawdopodobnić" było tu użyte nieco nieszczęśliwie, gdyż może ono sugerować, że chodzi o nadanie tylko pozorów prawdy faktowi, który niekoniecznie musi być prawdziwy; słusznie zatem słowo to zamieniono słowem „uwiarygodnić", jako ściślej oddającym intencję przepisu.

W artykułach 13, 14 i 21 przewidziane są pewne komplety akcjonariuszów, bądź wymagane w wypadkach takich jak zwołanie Walne Zebrania na żądanie akcjonariuszów (art. 13 punkt c) i umieszczenie wniosków akcjonariuszów na porządku dziennym Walnego Zebrania (art. 21) — przyczem komplety te określone były dotychczas w częściach kapitału zakładowego. W takim ujęciu tych przepisów, wyrażającym się w ułamkach k a p i t a ł u z a k ł a d o w e g o. kryje się rozbieżność — nie formalna coprawda ale istotna — z artykułem 16, w myśl którego „Do uczestniczenia w Walnym Zebraniu upoważnieni są tylko właściciele akcji imiennych", czyniący ponadto zadość pewnym warunkom. Rozbieżność ta była niedostrzegalna, dopóki wszystkie akcje Banku były, według statutu, imienne i wystąpiła dopiero po wprowadzeniu w r. 1933 akcji na okaziciela. Niekonsekwencja stała się tem wyraźniejsza teraz, gdy — po praktycznem zakończeniu już prawie wymiany starych akcji na akcje nowego wzoru — okazało się, że z będących w obiegu akcji przypada na imienne mniej niż połowa; reszta zaś — to akcje okazicielskie, niemające wogóle praw do udziału w Walnym Zebraniu (ponadto nie uczestniczy w Zebraniu cała druga emisja, przejęta przez Skarb). Aby usunąć tę rozbieżność należało w artykułach 13, 14 i 21 wszędzie tam, gdzie była mowa o częściach kapitału zakładowego — zastąpić słowa „kapitału zakładowego" słowami „akcyj, uprawniających do uczestniczenia w Walnym Zebraniu". Te właśnie poprawki zostały uchwalone, natomiast samą wartość arytmetyczną ułamków pozostawiono bez zmiany.

Użyte niewłaściwie w odniesieniu do Prezesa w ustępie drugim artykułu 38 słowo „Rady" zastąpiono słowem „Banku" — gdyż w Banku Polskim niema Prezesa Rady, a tylko Prezes Banku.

Ustęp ostatni artykułu 38 brzmiał dotychczas: „Prezes może brać udział w posiedzeniach Dyrekcji z głosem doradczym. Jeśli jednak postanowienie Dyrekcji nie jest, zdaniem Prezesa, zgodne z podstawowymi zamierzeniami Banku, to może on wstrzymać wykonanie uchwały aż do decyzji Rady". Drugie zdanie przytoczonego ustępu zostało obecnie z nieznaczną zmianą stylistyczną przeniesione do artykułu 44 (mówiącego o posiedzeniach i uchwałach Dyrekcji), którego będzie stanowić zakończenie. Natomiast zdanie pierwsze, że „Prezes może brać udział w posiedzeniach Dyrekcji z głosem doradczym" zostało całkowicie usunięte, a natomiast do artykułu 44 — poza kilkoma zmianami redakcyjnymi — wprowadzono zdanie, iż „Prezes lub Wiceprezes przewodniczy na posiedzeniu Dyrekcji, jeżeli jest na niem obecny" — chociaż w głosowaniu, jak dotychczas, biorą udział tylko członkowie Dyrekcji. Należy pamiętać, że w Banku Polskim Prezes

na mocy statutu przewodniczy z urzędu na walnych zebraniach akcjonariuszów oraz na posiedzeniach Rady Banku i niema żadnego racjonalnego powodu, aby nie czynił tego również na posiedzeniach Dyrekcji, jeśli jest na nich obecny. Trudno sobie zresztą wyobrazić stan taki, w którym Prezes Banku, chcąc zabrać głos, musi prosić Naczelnego Dyrektora o udzielenie mu tego głosu; sytuacja byłaby dość kłopotliwa dla obu. To też obecne zmiany są tu tylko usankcjonowaniem nieuniknionego stanu rzeczy.

Zmiana artykułu 55 polega na tem, że Bank Polski będzie miał możność skupu papierów procentowych na rachunek własny nie — jak dotychczas — do wysokości 10% swych kapitałów własnych, a do sumy 150 milionów złotych.

Z pośród uchwalonych ostatnio zmian ta jest niewątpliwie najważniejsza i posiada dla naszego życia gospodarczego poważne znaczenie.

Nie jest ona, coprawda — wbrew temu, co sądzą o niej niektórzy publicyści gospodarczy — oznaką zmiany nastawienia władz Banku Polskiego w odniesieniu do zasad emisji banknotów, choć może wywoływać takie wrażenie zwłaszcza, że przesłanki takiej zmiany zasad należałoby uznać za słuszne.

Albowiem przy powstawaniu Banku Polskiego — pod wpływem przesadnej, wywołanej świeżemi wówczas przejściami inflacyjnymi, ostrożności — chciano przeprowadzić w możliwie jak najczystszej formie zasadę, że t. zw. pokrycie bankowe obiegu biletów powinno składać się w jaknajwiększej mierze z weksli handlowych. Nie mogąc — wobec wielkiej niedostateczności środków rynku kapitałowego — operacyj skupu (i zastawu) papierów postawić całkowicie poza nawias działalności Banku Polskiego, zawarto wówczas przez wprowadzenie do statutu niezwykle silnych w tej dziedzinie ograniczeń pewien kompromis między wymaganiami zasad „szkoły bankowej“, a potrzebami polskiego życia gospodarczego. Z biegiem lat jednak kompromis ten stał się niewystarczający. W gospodarstwie i w obiegu pieniężnym zaszły zmiany, zmuszające do częściowej rewizji dawnych ograniczeń. Przedewszystkiem — obecnie nie obawiamy się inflacji, zarówno dzięki konsekwentnej polityce naszych rządów w okresie kryzysu jak i w związku z mocną pozycją Banku Polskiego. Natomiast z różnych przyczyn — między innymi wskutek rozwoju transakcyj gotówkowych — obieg weksli handlowych skurczył się znacznie niż obieg dóbr gospodarczych; ponadto bardziej obecnie płynne instytucje kredytowe większą niż dawniej część weksli pozostawiają we własnym portfelu, nie uciekając się do redyskonta w instytucji biletowej. Procesy te trwają dalej i prowadzą do dalszego kurczenia się obiegu pieniężnego, choć dzisiejszy jego stan uznać należy za już ledwo wystarczający na potrzeby życia gospodarczego. To też przed naszym bankiem biletowym staje problemat, czy w tym stanie rzeczy — i aby móc spełniać obowiązek zaopatrywania gospodarstwa polskiego w dostateczną ilość znaków pieniężnych — nie powinien on posiadać możliwości użycia jako podkładu emisji banknotów, oprócz weksli — pa-

pierów wartościowych. Odpowiedź na to pytanie musi wypaść twierdząco.

Rozumowanie najzupełniej słuszne, niewątpliwie, a jednak nie tu leży przyczyna zmiany artykułu 55 statutu Banku Polskiego.

Powód jest dużo bliższy i bardziej uchwytny. Jest nim potrzeba — żeby nie użyć wyrazu konieczność — szerszego niż dotychczas współdziałania Banku Polskiego z Rządem w rozwiązaniu problemu oddłużenia rolnictwa i sanacji instytucyj kredytu rolniczego.

Z ćwierćmiliardowej sumy należności rolniczych Banku Polskiego nie wszystko będzie mogło przejść przez Bank Akceptacyjny. A tych zobowiązań rolniczych, które z różnych powodów nie nadają się do konwersji na Bank Akceptacyjny, nie można w całości pozostawić własnemu losowi.

Niektóre kredyty wekslowe i zastawowe, udzielone przez Bank Polski rolnictwu, są wprost predystynowane z uwagi na swój charakter do skonwertowania na kredyt długoterminowy. Dotyczy to przede wszystkim kredytów dla banków o charakterze rolniczym, kredytów pod zastaw ziemskich listów zastawnych, kredytów udzielonych towarzystwom kredytowym ziemskim w związku z powstałymi w pierwszych latach kryzysu zaległościami rat kredytu długoterminowego — i t. d. Szacować je można ogółem z najgrubsza na kilkadziesiąt milionów złotych.

Niewątpliwą intencją dekretów oddłużeniowych z października roku ubiegłego było między innymi, aby takie właśnie kredyty zostały zamienione na długoterminowe. Przeprowadzenie takiej konwersji przez Bank Polski jest niezbędne, jeśli ma się osiągnąć ostateczne uporządkowanie niektórych ważnych odcinków zadłużenia rolniczego. Od służenia temu interesowi nadrzędnemu instytucja biletowa nie mogła się uchylić zwłaszcza, że nie grozi to niczem walucie, a Bankowi nie przyczyni szkód.

Praktycznie konwersję przeprowadzi się w ten sposób, że Bank Polski przejmie pochodzące z niej papiery — obligacje Banku Akceptacyjnego i listy zastawne towarzystw kredytowych ziemskich — na zamianę omówionych kredytów. Dla Banku Polskiego będzie to więc jedynie zamiana pewnej części portfela wekslowego i pożyczek zastawowych na portfel papierów procentowych własnych. Bez zmiany artykułu 55 statutu przesunięcie takie nie było możliwe i dopiero teraz Bank Polski będzie mógł przeprowadzić powyższą konwersję.

Po tych wyjaśnieniach nie wymaga już wcale uzasadnienia, że cała ta operacja nie wywoła żadnego wzrostu obiegu pieniężnego i nie może wyrzucić w żadnym wypadku ujemnego wpływu na walutę.

Należy jedynie zastanowić się jeszcze, dlaczego wybrano kwotę 150 milionów, bo uczyniono to zapewne nietylko dlatego, że wystarczy ona na potrzeby omawianej konwersji.

150 milionów złotych — to suma kapitału zakładowego Banku Polskiego i określając granicę skupu papierów kwotą, równą swemu kapitałowi, nasza instytucja biletowa kierowała się — należy przypuszczać — tem, że taką właśnie normę stosuje większość banków biletowych.



Banki o tak doskonałej tradycji jak Belgijski i Holenderski mają w statutach podobne klauzule — pierwszy oddawna, a drugi z ważnością od 1 kwietnia roku bieżącego. Identyczne przepisy — o możliwości skupu papierów na rachunek własny do pełnych kwot funduszy własnych — obowiązują w bankach Estonji, Jugosławji i Rumunii. Ponadto — pomijając zupełnie kraje, stosujące politykę t. zw. operacyjny otwartego rynku, jak Anglja, Stany Zjednoczone, a ostatnio i Niemcy — można wskazać na szereg państw, w których statuty banków biletowych dopuszczają skup papierów wogóle bez oznaczenia plafonu; należą do nich Danja, Norwegja, Szwecja i Włochy. Tych przykładów wystarczy chyba do udowodnienia, że nowy plafon Banku Polskiego i z punktu widzenia ogólnie przyjętych norm nie będzie mógł uchodzić za wygórowany.

Krótko więc o zmianie art. 55 można powiedzieć, że była ona potrzebna, a nawet konieczna, że służy interesowi nadrzędnemu — oddłużeniu rolnictwa, a ani walucie, ani Bankowi Polskiemu w niczem nie zagraża.

## BANK POLSKI W 1934 R.

W życiu gospodarczem Polski wystąpił w roku 1934 szereg objawów, świadczących o dalszem, jakkolwiek jeszcze powolnem, dźwiganju się gospodarstwa narodowego z dna depresji. Przedewszystkiem wzrosła produkcja przemysłowa oraz zwiększyły się obroty handlowe. Rynek kredytów krótkoterminowych wykazał wzrost płynności, co stworzyło podstawę do dalszego obniżenia kosztów kredytu. Rynek kapitałowy wykazał zwiększone zainteresowanie papierami wartościowemi przy zwykłej tendencji kursów. W dziedzinie walutowej podkreślić należy całkowite niemal wyrugowanie walut obcych z wewnętrznych obrotów gospodarczych, wzrost zaofiarowania złota przez rynek wewnętrzny oraz całkowity niemal zanik importu monet złotych z zagranicy.

Jedynie położenie rolnictwa nie uległo poprawie; w związku z tem na czoło aktualnych zagadnień polityki rządowej wysunęła się kwestja oddłużenia rolnictwa.

W świetle przedstawionej powyżej sytuacji pozycja Banku Polskiego doznała w 1934 r., otwierającym drugie dziesięciolecie działalności Banku, dalszego wzmocnienia.

Wystąpiło to najwyraźniej w dziedzinie rezerw kruszczowych Banku. Dzięki postępującemu procesowi detezauryzacji Bank skupił znaczne ilości monet złotych na rynku wewnętrznym, powiększając — poraz pierwszy od 1931 r. — swe zapasy złota, które wyniosły wobec tego na koniec roku 503,3 milj. zł. wobec 475,6 milj. zł. w dniu 31/XII. 1933 r.

W związku z tem, jak również wobec równoczesnego zmniejszenia się obiegu banknotów (z 1.000,4 milj. zł. na ultimo 1933 r. do 981,1 milj. zł. w końcu 1934 r.) pokrycie złotem obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań utrzymywało się w 1934 r. na poziomie wyższym, niż w 1933 r., przekraczając normę statutową o 13 do 19

punktów. W końcu 1934 r. pokrycie wynosiło 44,87% wobec 40,79% na ultimo 1933 r.

Wzrost zaufania do złotego oraz rozpowszechniający się coraz bardziej system handlu kompensacyjnego, czyniący w dużej mierze zbędnym posługiwanie się dewizami w rozrachunkach międzynarodowych, wpłynęły na znaczne zmniejszenie się obrotów dewizowych i walutowych. W związku z tem stan pieniędzy i należności zagranicznych Banku obniżył się w ciągu 1934 r. o 60 milj. zł. do 28,3 milj. zł. Z tej ostatniej sumy przypadało na weksle zagraniczne tylko 1,9 milj. zł., podczas gdy w końcu 1933 r. weksle te wynosiły jeszcze 33,3 milj. zł. Tak znaczny spadek portfeli weksli zagranicznych nastąpił w dużej mierze pod wpływem ostatecznego przeniesienia w 1934 r. z pozycji dewiz do dyskonta krajowego hutniczych weksli eksportowych, opiewających — pomimo, że są wystawiane przez zagranicznego odbiorcę — na złote i płatnych w Polsce.

Jakkolwiek ogólne obroty gospodarcze były w 1934 r. wyższe, niż w 1933 r., portfel wekslowy Banku utrzymywał się w r. ub. przeważnie na poziomie niższym, niż w 1933 r. Na 31. XII. 1934 r. wynosił 654 milj. zł. wobec 688,1 milj. zł. w końcu roku poprzedzającego. Główną przyczyną zmniejszenia się portfeli była większa płynność przedsiębiorstw, zwłaszcza banków, które pokrywały zapotrzebowanie kredytów w większej niż dotychczas mierze z własnych środków i korzystały słabiej z redyskonta w Banku Polskim. Nie jest więc spadek portfeli wynikiem polityki restrykcyjnej Banku, przeciwnie Bank „nie czynił nadal ograniczeń przy dyskoncie dobrych weksli handlowych“.

Wykorzystanie kredytów na zastaw papierów było — podobnie jak kredytów dyskontowych — słabsze, niż w 1933 r. W związku z tem stan pożyczek zabezpieczonych zastawami kształtował się przez cały rok poniżej poziomu roku poprzedzającego i wynosił w końcu 1934 r. 54,5 milj. zł. wobec 78,9 milj. zł. na ultimo 1933 r.

Portfel zdyskontowanych biletów skarbowych, po pewnych wahaniami przy tendencji zniżkowej, zwłaszcza w drugiej połowie roku, wyniósł na ultimo 1934 r. 48 milj. zł. wobec 48,2 milj. zł. w końcu 1933 r. Zaznaczyć jednak należy, że stanowił on w dniu 31. XII. 1933 r. 44,5% ogólnej sumy obiegu biletów, a w końcu 1934 r. — już tylko 24,1%, co świadczy o rosnącym zainteresowaniu i chłonności rynku na te bilety.

Bank Polski przyznał w 1934 r. — podobnie jak w latach poprzednich — specjalne kredyty na rejestrowy zastaw zbóż, które w końcu roku wyniosły 20,7 milj. zł., t. j. prawie tyle, co w 1933 r. Bank brał równie żywy udział w akcji oddłużeniowej rolnictwa, o czem może świadczyć posiadanie w portfelu na koniec roku akceptów Banku Akceptacyjnego na sumę 128,1 milj. zł., t. j. prawie trzykrotnie więcej, niż w 1933 r.

Korzystną ewolucję przyniósł rok 1934 pod względem znaczenia i roli Banku Polskiego jako źródła kredytu dla instytucyj finan-

sowych prywatnych. Pod wpływem wzrastającej płynności instytucyj kredytowych Bank Polski był coraz częściej uważany przez te ostatnie jako rezerwowe źródło kredytu, a nie źródło bezpośrednie. Świadczy o tem spadek udziału kredytu Banku Polskiego w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych. Ogólny stan kredytów krótkoterminowych zmniejszył się w okresie od 30. IX. 1933 r. do końca września 1934 r. z 1.816,7 do 1.797,1, czyli o 1,1<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. W tym samym czasie kredyty Banku Polskiego spadły z 779,1 milj. zł. do 717,8 milj. zł., t. j. o 7,8<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. W związku z tem udział Banku Polskiego w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych, który w poprzednich latach stale wzrastał, dochodząc na 30. IX. 1933 r. do 42,9<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, obniżył się według stanu w dniu 30. IX. 1934 r. do 39,9<sup>0</sup>/<sub>0</sub>.

Dalszą pomyslną zmianą we wzajemnych stosunkach między Bankiem Polskim a rynkiem pieniężnym było zmniejszenie rozpiętości między stopą dyskontową Banku a stawkami procentowymi, pobieranymi od kredytów przez pozostałe instytucje kredytowe. Podczas, gdy Bank Polski utrzymywał stopę dyskontową w ciągu całego roku na poziomie niezmiennym: 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, banki prywatne obniżyły z własnej inicjatywy z dniem 11 czerwca r. ub. maksymalną stopę procentową, pobieraną od dyskonta weksli handlowych z 9½<sup>0</sup>/<sub>0</sub> do 8½<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, a w połowie sierpnia śląskie kasy oszczędności obniżyły stopę dyskontową od weksli do 7<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Ponadto P. K. O. obniżyła z dniem 1 września r. ub. stopę procentową od skupu weksli handlowych z żyrem bankowem i akceptów bankowych do 4½<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, a więc poniżej stopy dyskontowej Banku Polskiego (co jest pierwszym wypadkiem w historii stopy procentowej w odrodzonej Polsce), a z dniem 15 września od pożyczek pod zastaw papierów niepaństwowych — z 8<sup>0</sup>/<sub>0</sub> do 7<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Należy przytem stwierdzić, że w praktyce wiele banków i kas oszczędności stosowało wobec lepszych klientów jeszcze niższą stopę procentową, zapoczątkowując w ten sposób — oddawna praktykowane na innych rynkach — różniczkowanie kosztów kredytu według wartości materiału wekslowego.

Obniżenie przez Bank Polski w końcu października 1933 r. — z uwagi na potrzebę dalszego potaniania kredytu dla życia gospodarczego kraju — stopy dyskontowej z 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub> do 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, a stopy zastawowej — z 7<sup>0</sup>/<sub>0</sub> do 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, odbiło się dopiero w 1934 r. w całej pełni na dochodach Banku. Pod wpływem obniżenia stopy przy równoczesnem zmniejszeniu się portfelu wekslowego i stanu pożyczek zastawowych, a częściowo również obniżenia się zysków z tytułu różnic kursowych na pieniądzach zagranicznych i dewizach, dochody brutto zmalały o 9,5 milj. zł. Spadek dochodów został jednak zrównoważony z nadwyżką drogą obniżenia kosztów handlowych oraz zmniejszenia — dzięki poprawie wypłacalności przemysłu i handlu — odpisów na straty, wskutek czego czysty zysk Banku wyniósł nawet o niecałe ½ milj. zł. więcej, niż w 1933 r. (12,4 wobec 12 milj. zł. w 1933 r.). Pozwoliło to na wypłacenie — bez naruszenia rezerw — dywidendy w niezminionej wysokości, t. j. 8<sup>0</sup>/<sub>0</sub>.

M. S.

## AKTYWA

## BILANS BANKU POLSKIEGO

	zł.		gr.	
			Zł.	gr.
Złoto . . . . .			503.309.651	12
Pieniądze zagraniczne i dewizy . . . . .			28.271.391	70
Polskie monety srebrne i bilon. . . . .			35.685.344	84
Portfel wekslowy . . . . .			653.986.546	21
Bilety skarbowe zdyskontowane . . . . .			47.997.000	—
Pożyczki zabezpieczone zastawami . . . . .			54.529.909	84
Papiery procentowe własne . . . . .			11.728.094	81
Papiery funduszu zapasowego . . . . .			91.082.416	14
Lokata funduszy emerytalnego i zwrotnego . . . . .			52.099.329	96
Dług skarbu państwa . . . . .			90.000.000	—
Nieruchomości . . . . .			20.000.000	—
Udziały: w Polskiej Wytwórni Papierów Wartościowych . . . . .	15.500.000	—		
w Banku Rozrachunków Międzynarodowych . . . . .	4.300.000	—		
w Spółce „Elewatory Zbożowe w Polsce“ . . . . .	3.700.000	—		
w Banku Akceptacyjnym. . . . .	3.000.000	—	26.500.000	—
Rachunki z oddziałami i zastępstwami . . . . .			2.259.352	—
Różne rachunki . . . . .			49.046.286	74
			1.666.495.323	36

## Z DNIA 31 GRUDNIA 1934 R.

## PASywa

	zł.	gr.	zł.	gr.
Kapitał zakładowy . . . . .			150.000.000	—
Fundusz zapasowy . . . . .			114.000.000	—
Obieg biletów bankowych . . . . .			981.088.710	—
Natychmiast płatne zobowiązania: . . . . .				
a) rachunki żyrowe kas państwowych	28.960.747	69		
b) pozostałe rachunki żyrowe . . . . .	187.604.110	—		
c) różne rachunki . . . . .	23.939.202	36	240.504.060	05
Fundusze emerytalny i zwrotny . . . . .			52.099.343	92
Różne rachunki . . . . .			110.158.744	82
Odsetki dotyczące 1935 r. . . . .			6.385.366	90
Czysty zysk do podziału, zgodnie z art. 75 statutu:				
na dywidendę 8% od 150 milj. zł. . . . .	12.000.000	—		
dla Skarbu Państwa . . . . .	122.549	36		
do przeniesienia na rok 1935 . . . . .	136.548	31	12.259.097	67
			1.666.495.323	36

## STRATY

## RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	zł.		gr.	
Koszty handlowe . . . . .			28.191.031	79
Odpisy:				
z weksli i kosztów sądowych . . . . .	2.065,997	16		
z udziału w spółce „Elewatory Zbo- żowe w Polsce” . . . . .	489.000	—		
rezerwa na wątpliwe należności na rachunku pożyczek zabezpieczony- nych zastawami . . . . .	1.000.000	—	3.554.997	16
Czysty zysk:				
pozostałość z r. 1933 . . . . .	13,998	95		
zysk za rok 1934 . . . . .	12.245.098	72	12.259.097	67
			44.005.126	62

## BANKU POLSKIEGO ZA ROK 1934 R.

## ZYSKI

	zł.	gr.	zł.	gr.
Odsetki: a) dyskontowe . . . . .	29.196.264	22		
b) od pożyczek zastawowych	4.076.360	19		
c) od papierów procentowych własnych . . . . .	910.955	74	34.183.580	15
Zysk na kursie sprzed. papierów proc. własnych . . . . .			574.702	80
Dochód z papierów funduszu zapasowego			5.023.385	23
Różnice kursowe na pieniądzach zagra- nicznych i dewizach . . . . .			1.955.152	09
Prowizje i inne dochody . . . . .			1.723.174	99
Odzyskane należności wątpliwe . . . .			531.132	41
Pozostałość zysku z r. 1933 . . . . .			13.998	95
			44.005.126	62

# ORGANIZACJA I TECHNIKA BANKOWA

A. Bagnowski

## ANALIZA BILANSÓW DLA UŻYTKU BANKOWEGO

Gdy mowa o analizie bilansów dla użytku bankowego podnosi się natychmiast chór protestów, zarówno ze strony tych, którzy mają je składać w sposób wymagany, jak i tych, którzy mają je analizować. Nad protestem pierwszych możnaby przejść do porządku dziennego, składanie bowiem bilansów i rachunków strat i zysków w okresach perijodycznych winno być jednym z wymogów udzielania kredytu bankowego. Kredyt ten opiera się bowiem na zaufaniu, to ostatnie zaś między innymi na znajomości stanu finansowego klienta, uwidocznionego w danych cyfrowych. Rozpowszechniony pogląd w Polsce, iż bilans nic nie znaczy, albo znaczy tak niewiele, że rzut oka wystarczy, opiera się w dużej mierze na nieporozumieniu. Ażeby bilans coś znaczył i to znaczył wiele — zależy nie tylko od klienta ale i bankiera. Gdy mowa o oderwanym, za byle jaki okres, chaotycznie sporządzonym bilansie brutto, bez komentarzy i bez dalszych informacji o kliencie — argument bezwartościowości ma zastosowanie.

Gdy jednak mamy na myśli sprecyzowany system po stronie bankiera odnośnie wymagań i badań bilansowych z jednej strony, a konieczność przystosowania się do tych wymogów przez klienta z drugiej strony — sprawa przybiera inne kształty.

Wprawdzie w dziedzinie wiarygodności bilansów jesteśmy bardzo upośledzeni w porównaniu z zagranicą, a to wobec braku niezależnych od klientów buchalterów - rzeczoznawców, którzyby wobec banków mogli stanowić rękojmię wiarygodności danych cyfrowych. Niemniej jednak zbliżamy się szybkimi krokami w tym kierunku. Tak więc rozporządzenie Prez. Rz. P. z dnia 27 października 1933 w sprawie publikowania bilansów osób prawnych precyzuje w sposób obszerny pozycję, jakie winny być ujawnione w sprawozdaniach rocznych i rachunkach strat i zysków.

Ponadto sprawa buchalterów przysięgłych (w rodzaju *Certified Public Accountant*) nie przestaje być przedmiotem ożywionych dyskusyj i studjów ze strony władz urzędowych. To też w niedalekiej już przyszłości możnaby się spodziewać konkretnych w tym względzie rezultatów.

Przy obecnym nawet stanie rzeczy, niepodobna zaprzeczyć, iż banki otrzymują sprawozdania bilansowe swych klientów, mimo że wykorzystywanie tych danych pozostawia wiele do życzenia. W najlepszym razie służą one do pamięciowych czy fragmentarycznych obserwacji, by w następstwie spocząć w zapomnieniu.

Dla należytego wykorzystania wartości informacyjnej bilansów jest zatem niezbędnym ustalenie: od kogo należy wymagać bilanse,



w jakiej formie i jak często, a następnie sprecyzowanie systemu badania i przechowywania ich.

Tak więc w pierwszym rzędzie chodzi o ustalenie zasady, że wszyscy klienci, prowadzący księgi handlowe, a korzystający lub ubiegający się o kredyt winni przedkładać ostatni bilans netto z rachunkiem strat i zysków oraz zobowiązać się do periodycznego nadsyłania takich sprawozdań w okresie trwania kredytu. Odnośnie mniejszych firm wystarczy może należycie wypełniony przez klienta kwestjonariusz finansowy według wzoru przez bank ustalonego.

Po drugie — obowiązkiem kierowników oddziałów i referentów centrali danej instytucji winno być przestrzeganie, by wszystkie w ten sposób składane sprawozdania finansowe zaopatrzone były komentarzami odnośnie poszczególnych pozycji bilansowych. Jak bardzo szczegółowe mają być te komentarze zależy od charakteru i wielkości kredytu, osoby dłużnika i t. d. W każdym bądź razie klient winien dostarczyć takich dodatkowych komentarzy do własnych pozycji bilansowych, by bankier był w stanie zorientować się w rzeczywistym stanie przedsiębiorstwa, przyjmując dane cyfrowe za zgodne z prawdą tylko w znaczeniu kwantytatywnym, a nie kwalitatywnym.

Tak więc dla przykładu, p o z y c j a w e k s l i, o ile nie ujawnia tego wyraźnie w bilansie, ujawniać winna w komentarzach: weksle w portfelu, w dyskoncie, w proteście, w skardze i wątpliwe. P o z y c j a t o w a r ó w winna ujawniać wyroby gotowe, półfabrykaty i surowce; ponadto towary przyjęte na konsygnację lub wysłane; również towary zastawione i za jaką sumę. O d n o ś n i e d ł u ż n i k ó w, bankier jest zainteresowany; w jakiej sumie przedstawiają oni dłużników za towary, a w jakiej z innych tytułów, jako to należne od pracowników, dykcji i t. p. Co więcej, w wypadkach, gdy pozycje dłużników budzą swą wielkością zastrzeżenia, wymagać należy specyfikacji szczególnej według grup płatności. Tak np. kredyty płatne w ciągu trzech miesięcy, o ile jest to normalny okres kredytu w danym przedsiębiorstwie, a następnie należności przeterminowane jeden, dwa, trzy i więcej miesięcy. W ten sposób bankier sam się zorientuje jak należy szacować portfel należności klienta.

Następnym etapem jest ustalenie należytego systemu badania i przechowywania tych danych bilansowych, by osiągnąć maximum korzyści przy jednoczesnym jednak uniknięciu niepotrzebnej roboty oraz bez specjalnego powiększania kosztów.

W myśl przesłanek specjalizacji badaniem tych bilansów zajmować się powinna jedna czy więcej osób do tego specjalnie wyznaczonych, bądź powinno to należeć do referentów kredytowych. Pierwszy system pozwala na wyrobienie określonej polityki banku w dziedzinie bilansoznawstwa i pozwala na ujęcie rezultatów w sposób przejrzysty i standaryzowany, ułatwiając w ten sposób wnioskowanie referentów i dykcji. W oddziałach i mniejszych instytucjach — drugi sposób siłą rzeczy musi być stosowany.

Którykolwiek sposób wybierzemy, praca analityczna przede wszystkim polega na ostrożnym rozklasyfikowaniu i wpisaniu pozycji bi-

bilansowych klienta na specjalny blankiet z e s t a w i e n i a p o r ó w n a w c z e ǳ o, obejmujący kilka po sobie następujących okresów. Uzupełnianie blankietu odbywa się w odstępach rocznych czy półrocznych z otrzymaniem periodycznych materiałów bilansowych. Blankiety te według wzoru załączonego, podają zasadnicze pozycje aktywów i pasywów i rachunku strat i zysków z należytą ich klasyfikacją z dostatecznym miejscem dla wpisania uzupełniających pozycji. W pierwszej kolumnie pionowej w s u m a c h z a o k r ą ǳ l o n y c h do t y s i ę c y wpisuje się dane za okres badany, a w następnych kolumnach pozostawione jest miejsce dla okresów przyszłych.

Podkreślić należy z naciskiem, iż wpisując odpowiednie cyfry na blankiet, kierować się trzeba przy ich klasyfikacji całością kształtem materiałów bilansowych, a więc komentarzami do bilansu w pierwszym rzędzie. W ten sposób na blankiecie analitycznym odtworzony zostaje s k o r y ǳ o w a n y o b r a z b i l a n s u klienta, częstokroć całkiem odmienny od obrazu przedstawionego przez klienta. Ponadto karta analityczna daje p o r ó w n a w c z y o b r a z przedsiębiorstwa w zestawieniu z latami ubiegłymi.

Należy podkreślić, że sama karta wypełniona jako taka, nie jest jeszcze analizą w ścisłym słowa znaczeniu, niemniej jednak pozwala ona wprawnemu oku na szybkie zorientowanie się w stanie rzeczy i na poczynienie dalszych obserwacji w pamięci czy w formie szczegółowej analizy na piśmie o ile jest to potrzebnem. W większości normalnych operacji kredytowych wystarczy najzupełniej ten systematyczny, przejrzysty obraz, jaki przedstawia karta analityczna. Ugrupowanie bowiem poprzednio rozklasyfikowanych pozycji (skorygowanych zatem) pozwala na natychmiastowe zorientowanie się co do stanu płynności matematycznej przedsiębiorstwa, składu jakościowego tych pozycji płynnych i dysproporcji w tym względzie; następnie — odnośnie kapitału obrotowego, stosunku kapitałów własnych do obcych, stosunku aktywów stałych do kapitałów własnych i t. d. Ponadto zestawienie to pozwala na uchwycenie kinetycznego momentu, — niesłychanie ważnego — rozwoju czy tendencji upadku czy cofania się przedsiębiorstwa, jak to wynika z porównania z uprzednimi kolumnami. Tak więc tendencje w obrotach towarowych przedsiębiorstwa, marża zysków, wielokrotność obrotów towarowych, tendencje kapitału obrotowego i zakładowego, kapitałów obcych i t. d. Ilość i jakość wprowadzanych stosunków między poszczególnymi pozycjami bilansowymi, uwidocznionymi na karcie analitycznej zależy od charakteru przedsiębiorstwa, zakresu badania i potrzeby. Dlatego też nie jest praktycznem w tej mierze narzucać szablonów, aczkolwiek czytający winien posiadać znajomość zasadniczych stosunków, miarodajnych dla wysnuwania wniosków.

Tak pomyślana analiza, mimo prostej formy zewnętrznej, pociąga za sobą konsekwencje bardzo poważne. Dzięki tej analizie bowiem, s y s t e m a t y c z n i e p r o w a d z o n e j, bankier ma możność bardziej racjonalnego ustosunkowania się do klienta, niż uprzednio.

Na takiej analizie się opierając w zestawieniu z innymi informacjami o kliencie, bankier ma możliwość wystąpienia wobec klienta jako ekspert finansowy, częstokroć celem zasugerowania klientowi sposobów trwalszej sanacji jego przedsiębiorstwa, synchronizując odpowiednio własną akcję kredytową. Jest bowiem rzeczą dowiedzioną, iż szereg wybitnych przemysłowców i handlowców, znających się doskonale na procesach produkcyjnych czy dystrybucji, okazują się miernymi administratorami finansowymi. Bankier zaś, nie pretendując do znajomości wszelkich fachów swoich klientów, ma w tym względzie tę wyższość, że dla niego wszystkie przedsiębiorstwa w zasadzie sprowadzają się do wspólnego mianownika — obrazu finansowego. Ma on przeto możliwość, z tego punktu patrząc, wytknąć słabe punkty w strukturze i polityce finansowej klienta, oraz częstokroć przyczynić się do polepszenia sytuacji, chrpiąc w ten sposób zarówno interes własny jak i klienta.

Jest przeto ważnem podkreślić, że wyniki analizy cyfrowej winny każdorazowo być zestawione z innymi informacjami o kliencie i z doświadczeniem bankiera, by w ten sposób uzyskać ostateczną korektywę obrazu uwidocznionego w bilansie.

Do własnego doświadczenia bankiera należeć będzie: okres pozostawania w stosunkach, kredyty przyznane i ich wykorzystywanie, rachunki utrzymywane i t. d.

Do innych informacji należeć będą: informacje od innych banków i firm, protokoły rewizyj, opinie kierowników oddziałów i członków komitetów dyskontowych, dyrekcji, raporty agencji kredytowych, wycinki prasowe, protokoły walnych zgromadzeń, wyciągi z rejestrów handlowych, wyciągi hipoteczne, księgi referencyjne, raporty wydziałów ekonomicznych odnośnie konjunktur w poszczególnych gałęziach przemysłu, handlu czy rolnictwa i t. d.

Jest zatem pożądanem, aby wyniki analiz bilansowych przechowywane były łącznie z wyżej wyszczególnionymi materiałami informacyjnymi, co najlepiej daje się uskuteczyć w formie teczek kredytowych poszczególnych dłużników (ew. większych), przechowywanych w określonym miejscu, zazwyczaj archiwum kredytowem, przeznaczonem do użytku wszystkich zainteresowanych referentów i członków Dyrekcji banku.

W wielkich instytucjach bankowych doby obecnej, postulat osobistej znajomości tysięcznych klientów i śledzenia ich posunięć przez członków dyrekcji czy kierowników nie da się dłużej utrzymać. Zgodnie z wymogami chwili, kredyt bankowy musi coraz więcej opierać się na przesłankach naukowo-kredytoznawczych, czego wyrazem: upracticznienie bilansoznawstwa dla celów bankowych, zakładanie archiwum kredytowych, biur kredytowych własnych i t. d.

Niema powodów, aby, w skromniejszym być może zakresie, i nasze wielkie banki nie miały podążyć na tym odcinku za szybko idącym postępem techniki bankowej.

Wzór dla instytucji finansowych (K.K.O. — Spółdzielnie Kredyt.)

## Porównawcze zestawienie bilansowe

Nazwa

adres

POZYCJE	Data	Data	Data	Data	Data
<b>AKTYWA</b>					
Kasa, waluty					
Banki					
Papiery państw., kupony					
Weksle zdyskontowane					
Skrypty dłużne					
Rachunki bieżące					
Pożyczki terminowe					
Pożyczki komunalne					
Pożyczki hipoteczne					
Udziały w przedsięb.					
Papiery wartościowe					
Weksle protestowane					
Wierzytelności wątpliwe					
Rachunki z oddziałami					
Wydatki okresu przyszłego					
<b>RAZEM AKTYWA</b>					
<b>PASYWA</b>					
Kapitał (Udziały)					
Fundusz zasobowy					
Rezerwy					
Rachunki czekowe					
Wkłady a/vista					
Wkłady terminowe					
Redyskonto					
Instytucje finansowe					
Inni					
Wierzyciele hipoteczni					
Wierzyciele długotermin.					
Rachunki z oddziałami					
Dochody okresu przyszłego					
<b>RAZEM PASYWA</b>					
Kasa, banki do zob. a/v					
Pap. państw., kupony i niewyk. redysk. do zob. a/v					
Aktywa krótkotermin. do zobow. krótkotermin.					
Kapitały własne do obcych					
Przychód Brutto					
Czysty zysk-strata					
Dywidenda					
<b>Zobowiąz pozabilansowe</b>					

Wzór dla firm handlowych i przemysłowych

## Porównawcze zestawienie bilansowe

Firma i adres ..... rodzaj przedsięb. ....

POZYCJE	Data	Data	Data	Data	Data
<b>AKTYWA</b>					
<i>Gotówka i w bankach</i>					
<i>Weksle</i>					
<i>Odbiorcy</i>					
<i>Towary — gotowe</i>					
— półfabrykaty					
— surowce					
<i>Papiery państwowe</i>					
<b>AKTYWA PŁYNNE</b>					
<i>Grunta</i>					
<i>Budynki</i>					
<i>Maszyn., narzędz., ruchom.</i>					
<i>Patenty, konc., licenc. i t.p.</i>					
<i>Udziały w przedsięb.</i>					
<i>Należn. od prac., dyr. i t.p.</i>					
<i>Należności długotermin.</i>					
<i>Weksle w skardze</i>					
<i>Należności wątpliwe</i>					
<i>Wydatki okresu przyszłego</i>					
<b>RAZEM AKTYWA</b>					
<b>PASYWA</b>					
<i>Banki</i>					
<i>Akcepty</i>					
<i>Dostawcy</i>					
<i>Inni wierzyciele</i>					
<i>Należne pracown., akcjon.</i>					
<i>Zaległe podatki i świad.</i>					
<b>PASYWA KR.-TERM.</b>					
<i>Wierzyciele hipoteczni</i>					
<i>Inni długoterminowi</i>					
<i>Fundusze amortyzacyjne</i>					
<b>PASYWA KR. i DŁ.-T.</b>					
<i>Kapitał</i>					
<i>Rezerwy</i>					
<b>RAZEM PASYWA</b>					
<b>AKTYWA PŁYNNE</b>					
<b>PASYWA KR. TERMIN.</b>					
<b>KAPITAŁ OBROTOWY</b>					
w %					
<i>Suma sprzedaży brutto</i>					
<i>Czysty zysk-strata</i>					
<i>Wycofano zysków</i>					
<b>Zobowiąz. pozabilansowe</b>					

# DZIAŁ PRAWNY

Henryk Fisch apl. adw.

## WYTYCZNE NOWEGO DEKRETU O SĄDACH PRACY

Wzmagająca się ilość konfliktów, powstałych na tle stosunku pracy, zrodziła w ostatnich latach potrzebę szybkiego, taniego i uproszczonego rozstrzygnięcia sporów. Działające dotąd sądy pracy niedo-  
magwały, tak ze względu na właściwość czynnika osobowego, wobec  
szczerłego grona pracowników sądom tym podlegających, jakoteż  
materjalnego t. j. wartości przedmiotu sporu. Wśród dalszych zaś  
bolączek obowiązującego dotąd dekretu słusznie podnoszono, że wy-  
sokie opłaty sądowe, rygostyczne kautele udzielania prawa ubogich,  
utrudniały możliwość realizacji roszczeń pracowników. Narzekano  
wkońcu, że sądy pracy nie orzekają w sprawach o wykładnię, wyko-  
nanie lub rozwiązanie zbiorowych umów o pracę, następnie w spra-  
wach pracowników państwowych z wyjątkiem przedsiębiorstw i insty-  
tucyj państwowych. Wypukleniem zaś owych bolączek był fakt, że  
dekret z 1928 r. nie obowiązywał na terenie całego państwa, w byłym  
zaborze pruskim bowiem funkcjonowały sądy przemysłowe oraz kupieckie.

Wchodzące w życie z początkiem bieżącego roku prawo o sądach  
pracy<sup>1)</sup> w treści swej odpowiada tym zasadniczym założeniom, na  
których opierały się dotychczas obowiązujące przepisy. Stanowi ono  
nowelizację szeregu artykułów dotąd obowiązującego dekretu, w for-  
mie ogłoszenia nowego jednolitego tekstu z nową numeracją artykułów  
i nową redakcją znacznej części przepisów. Normy nowego dekretu  
realizują wytyczne dotychczasowej judykatury Sądu Najwyższego na  
tle praktyki sądów pracy, bądź znacznie odbiegają od dotychczenio-  
wych zapatrywań Sądu Najwyższego, jako niezgodnych z intencją  
ustawodawcy. Postaramy się przeto omówić szczegółowo przepisy  
nowego prawa o sądach pracy z uwzględnieniem zmian w porównaniu  
z dotychczasowym ustawodawstwem.

Zgodnie z przyjętą w prawodawstwie pracy Europy zasadą, nowe  
prawo wyklucza orzecznictwo sądów pracy w sprawach karnych,  
wszczętych na skutek przekroczenia ochronnego prawa pracy. Odtąd  
bowiem przekazanie na drogę sądową od karnych orzeczeń inspektora  
pracy nastąpi do sądu okręgowego karnego z pominięciem sądu pracy.  
W ten sposób ograniczono kompetencję sądu pracy wyłącznie do spraw  
spornych cywilnych w przeciwieństwie do dawnego dekretu.

Podczas, gdy dotąd właściwość sądu pracy obejmowała spory do  
5000 zł. to obecnie granicę tę podniesiono do 10.000 zł. Zważywszy  
więc, że wspomniana granica kompetencji w porównaniu z obecną  
skalą płac nawet pracowników umysłowych, zajmujących poważne  
stanowiska jest bardzo wysoka, dojdziemy do wniosku, że większość

<sup>1)</sup> Rozp. Prez. z dn. 24 paźdz. 1934. (Dz. U. R. P. nr. 95. poz. 854).

sporów ze stosunku pracy wynikłych znajdzie swe rozwiązanie na właściwym terenie z korzyścią dla świata pracy. Zauważyć jednak należy, że w miejscowościach, które nie należą do okręgu żadnego sądu pracy wszelkie spory właściwością tychże objęte, rozstrzygają sądy grodzkie o ile spór nie obejmuje kwoty ponad 5.000 zł. Odpadło obecnie wyłączenie z pod właściwości sądów pracy pracowników umysłowych, których stała płaca gotówkowa nie przekracza rocznie 10.000 zł. i wysokość zarobku pracownika nie będzie wpływać na właściwość sądu pracy o ile roszczenia jego mieszczą się w granicach wyżej podanych (10.000 zł. wzgl. 5.000 zł.).

Właściwością sądów pracy objęci zostali pracownicy fizyczni, zatrudnieni w urzędach państwowych i samorządowych z wykluczeniem jednak pracowników umysłowych, wkońcu spory o roszczenia pracownicze, choćby wytoczone już przez spadkobierców pracownika lub cedowanych przez pracownika. Odnośnie bowiem do tych ostatnich rodzaju sporów (roszczenia pracownicze cedowane lub objęte spadkiem) nasz Sąd Najwyższy w swych zasadach prawnych wykluczał właściwość sądu pracy, niezgodnie z intencją ustawodawcy.

Cały szereg postanowień wprowadza nowe prawo, a zmierzających do szybkiego i taniego dochodzenia roszczeń pracownika mające ważne znaczenie dla ogółu pracowników w obecnym okresie kryzysu gospodarczego. Znaczne przedewszystkiem udogodnienia wprowadzono przez umożliwienie pracownikowi zaskarżenia pracodawcy również w miejscu jego zamieszkania. Dotychczasowy bowiem przepis stawał się w praktyce bardzo niekorzystny dla pracownika; zdarzały się wypadki, że pracownik zatrudniony w zakładzie pracy np. w Tarnopolu, którego właściciel zamieszkiwał stale we Lwowie, po utracie pracy przenosił się również do Lwowa i mimo, że obie strony mieszkały we Lwowie, pracownik musiał skarżyć do sądu w Tarnopolu, jako siedziby zakładu pracy wzgl. miejsca wykonywania zawodu. Obecnie pracownik może zaskarżyć do wyboru a to do sądu, w którego okręgu bądź mieści się siedziba zakładu pracy, bądź miejsce zamieszkania pracodawcy. W powodzi przepisów proceduralnych wprowadzono pozatem szereg wyjątków od ogólnych zasad ze znaczną korzyścią dla pracownika. Zniżono przedewszystkiem opłaty sądowe, w szczególności, jeśli wartość przedmiotu sporu (t. j. pretensji zaskarżonej) nie przewyższa 50 zł., nie pobiera się opłat sądowych, w sporze zaś do 1.000 zł. opłata sądowa wynosi jeden procent od sta, ponad tę granicę, zaś pobiera się od pierwszych 1.000 zł. 1% od sta, a od nadwyżki 2% od sta. Nowe przepisy jednak nie wspominają o warunkach udzielania prawa ubogich dla pracowników. Kwestja ta jako bardzo doniosłej wagi ze względu na sferę interesów świata pracy wymaga również specyficznego rozwiązania w odnośnych sporach, którą to akcję u miarodajnych czynników należy jak najszybciej wszcząć. Rygorystyczne bowiem stosowanie obowiązujących przepisów o udzieleniu prawa ubogich jest jedną z przyczyn, że w roku ostatnim i ubiegłym nastąpiło znaczne obniżenie spraw cywilnych w sądach pracy. Ogłoszone bowiem za rok 1933 zestawienie statystyczne przez Ministerstwo

Pracy i Opieki Społecznej wykazuje, że podczas, gdy w r. 1929 wpływło spraw do sądu pracy w całej Polsce 28.629 to w r. 1933 — 18.089. Spodziewamy się jednak, że obniżenie opłat sądowych i nadzieja uchylecia owych kautel odnośnie do udzielania pracownikom prawa ubogich wzmoże działalność sądów pracy — tego regulatora walk klasowych z korzyścią dla naszego Państwa.

Celem szerzenia wszelkiej akcji pojednawczej między stronami na terenie sądów pracy wprowadzono nową, nieznaną nam dotąd instytucję „sesji pojednawczych”. W sesjach pojednawczych biorą udział wyłącznie ławnicy (t. j. reprezentant pracodawców i pracowników) z wykluczeniem sędziego fachowego. Ławnicy ci winni skłaniać strony do pojednania, przyczem osnowa ugody stanowi tytuł egzekucyjny. Przekazanie sprawy na sesję pojednawczą następuje przez przewodniczącego z urzędu lub na wniosek powoda. Z podobną instytucją rozjemczą spotykamy się w Niemczech i Austrii a częściowo i w Anglii.

Wyroki sądów pracy można podzielić ze względu na moc natychmiastowej wykonalności na dwa rodzaje: jedne rozstrzygające spory nieprzekraczające 300 zł., które są natychmiast wykonalne, przyczem wykonalność ta może być orzeczona nawet przeciw Skarbowi Państwa oraz przedsiębiorstwom państwowym; drugiego zaś rodzaju orzekające w sporach przekraczających granicę 300 zł., które dopiero w razie zatwierdzenia przez Sąd Okręgowy są natychmiast wykonalne. Pewne novum w cyt. przepisach stanowi możność orzekania natychmiastowej wykonalności przeciw Skarbowi Państwa czego dotąd w sądach pracy nie znano. Podnieść jednak należy, że przed sądami pracy dopuszczalne jest postępowanie nakazowe, czego dotychczas również nie było, przyczem nakaz zapłaty może być wydany na podstawie ksiąteczki obrachunkowej, jeżeli takowa nie nasuwa podejrzeń co do jej prawdziwości i jest stwierdzona podpisem pracodawcy. Tryb odwołań od wyroków sądów pracy w świetle nowego prawa nie odbiegł od dotychczasowych przepisów, zachodzi jednak różnica ta, że granicę roszczeń jako warunku odwołania się do wyższych sądów podniesiono z dotychczasowych 200 na 300 zł. Zauważyć jednak wypada, że nowe prawo nie zawiera postanowienia, które spotykamy w ustawodawstwie zagranicznym, a tak pożądanem dla pracowników i pracodawców, mocą którego Sąd Najwyższy wypowiada się w sprawach o zasadniczym charakterze, bez względu na wartość sporu. Bolączka ta jest tembardziej dotkliwą, skoro przypomnimy sobie, że wniesienie skargi kasacyjnej do Sądu Najwyższego uzależnione jest od złożenia kaucji w kwocie najmniej 50 zł.

Nowe prawo zawiera nadto nieznaną dotąd przepis wykluczający właściwość sądu pracy w razie podania przez układ zbiorowy wszelkich na tle tegoż wynikłych sporów, specjalnie ustanowionemu sądowi polubownemu. Ten wyjątek od ogólnej zasady obligatoryjnej właściwości sądu pracy w sporach ze stosunku pracy wynikłych, znajdzie obecnie częstsze zastosowanie ze względu na wzmagającą się inicjatywę zawierania zbiorowych umów pracy we wszystkich gałęziach.



Odnosnie do zastępowania stron przez pełnomocników recypuje nowe prawo zasady dawnego z tem, że zastępstwo adwokackie dozwolone jest dopiero w sporach ponad 300 zł.

Kilka uwag wypada poświęcić ustrojowi sądu pracy. Ustrój ten, analogicznie jak sposób powołania ławników nie odbiegł od dotychczasowego. Zawiodły niestety nadzieje utworzenia specjalnych sądów pracy odwoławczych co odniosłoby dodatni skutek w rozwoju judykatury prawa socjalnego, z czem spotykamy się zagranicą, szczególnie w Niemczech.

Oto krótki szkic nowego prawa o sądach pracy. Dzieło naszego ustawodawcy należy przyjąć z pełnem uznaniem. Dorównujemy bowiem w zupełności zagranicy poziomem naszego ustawodawstwa socjalnego. W przyszłości zaś musimy dążyć do udoskonalenia omawianej instytucji, która niejednokrotnie zdejmie ciężkie brzemie trosk materialnych z bark i tak znękanego kryzysem gospodarczym pracownika.

## Przegląd ustawodawstwa krajowego.

*Luty — marzec — 1935.*

1. *Ustalenie wykazu imiennego nieruchomości, podlegających wykupowi przymusowemu w 1935 r.*
2. *Ustalenie planu parcelacyjnego na 1936 rok.*
3. *Przesunięcie terminu składania zeznań dla wymiaru podatku dochodowego dla niektórych osób publicznych i spadków wakujących.*
4. *Upoważnienie Ministra Skarbu dla przyznawania praw papierów pupilarnych obligacjom m. stoł. Warszawy.*
5. *O stopie opłaty za nadzór nad zakładami ubezpieczeń za 1933 rok.*
6. *O pośrednictwie, agentach i maklerach ubezpieczeniowych.*
7. *Reorganizacja przedsiębiorstwa państwowego „Polski Monopol Tytoniowy“.*
8. *Zryczałtowanie podatku przemysłowego od obrotu dla drobnych przedsiębiorstw.*
9. *Ustalenie wartości jednego grama czystego złota na m. marzec 1935 r.*
10. *Wykup obligacji 7% -wej Pożyczki Kolejowej.*
11. *Mianowanie radców Izb Przemysłowo - Handlowych w Warszawie i Wilnie.*

1. W N-rze 9 „Dziennika Ustaw“, pod poz. 48, zostało ogłoszone rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 13 lutego 1935 r. o *ustaleniu na rok 1935 wykazu imiennego nieruchomości, podlegających wykupowi przymusowemu.*

2. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 49, zamieszczono rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 13 lutego 1935 r. o *ustaleniu planu parcelacyjnego na rok 1936*. W myśl tego planu, parcelacji ulegnie ogółem 99.000 ha, z czego 19.000 ha gruntów państwowych i Państwowego Banku Rolnego reszta zaś gruntów prywatnych.

3. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 5 lutego 1935 r., zamieszczonem pod poz. 50 w 9-tym numerze „Dziennika Ustaw”, przesunięto do dnia 1 kwietnia 1935 r. *termin do składania zeznań dla wymiaru podatku dochodowego dla osób publicznych i spadków wakujących, prowadzących księgi handlowe lub gospodarcze*, zgodnie z przepisami art. 87 Ordynacji Podatkowej. Do tego samego terminu przesunięto termin płatności przedpłaty na podatek dochodowy dla tych samych osób.

4. W N-rze 11 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 55, zamieszczono ustawę z dnia 31 stycznia 1935 r., na mocy której *upoważniono Ministra Skarbu do przyznawania praw papierów pupilarnych obligacjom m. stoł. Warszawy*, emitowanym po dniu 1 stycznia 1935 r.

5. W N-rze 12 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 65, ukazało się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 31 stycznia 1935 r. w sprawie *ustalenia stopy opłaty za nadzór nad zakładami ubezpieczeń za 1933 rok*.

6. W tymże numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 66, opublikowane zostało rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 11 lutego 1935 r., wydane w porozumieniu z Ministrami Spraw Wewnętrznych oraz Wyznań Religijnych i Oświecenia Publicznego, w sprawie *wykonania rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym*. Rozporządzenie powyższe obszernie omawia sprawy: rejestracji i działalności agentów i ich pomocników, obowiązujących ich egzaminów, oraz prowadzonej przez nich rachunkowości i składanych sprawozdań. Omawiane rozporządzenie reguluje również sprawę maklerów ubezpieczeniowych.

7. Pod poz. 81 w numerze 15-tym „Dziennika Ustaw” zamieszczone zostało rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 5 stycznia 1935 r. w sprawie *zmiany rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 10 stycznia 1933 r. o organizacji przedsiębiorstwa państwowego „Polski Monopol Tytoniowy”*.

8. W N-rze 16 „Dziennika Ustaw” pod poz. 89 ukazało się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 6 marca 1935 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu w sprawie *zryczałtowania podatku przemysłowego od obrotu dla drobnych przedsiębiorstw*.

9. W N-rze 49 „Monitora Polskiego”, pod poz. 69, opublikowane zostało obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 25 lutego 1935 r., ustalające na m. marzec 1935 r. wartość jednego grama czystego złota na zł. 5 gr. 92,44.

10. W N-rze 59 „Monitora Polskiego”, pod poz. 78, ukazało się obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 1 marca 1935 r., podające do wiadomości, że w dniu 1 marca 1935 r. zostały umorzone w drodze wykupu obligacje 7<sup>0</sup>/<sub>0</sub> Pożyczki Kolejowej, oznaczone numerami emisyjnymi: od Nr. 7115 do 7136 i od Nr. 16455 do 16596 włącznie, w ogólnej ilości 164 sztuk na ogólną sumę nominalną zł. 82.000 w złocie.

11. Pod poz. 81 i 82, w N-rze 61 „Monitora Polskiego” zamieszczone zostały zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu z dnia 9 marca 1935 r. w sprawie mianowania radców do Izb Przemysłowo-Handlowych w Warszawie i w Wilnie.

## Opinie Konferencji Radców Prawnych.

Czy — wobec przepisu art. 9 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 12. VI. 1934 „o wierzytelnościach w walutach zagranicznych“ (Dz. Ust. Nr. 59/1934, poz. 509) i uchylecia przez art. 38 tegoż rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 27. IV. 1924 r. „o wierzytelnościach w walutach obcych i w złotych w złocie, hipotecznie zabezpieczonych“ (Dz. Ust. Nr. 36/1/24, poz. 385) — mogą być uskuteczniane wpisy hipoteczne w złotych w złocie?

Na konferencji radców prawnych instytucyj kredytowych w Warszawie adw. p. L. Nowodworski zreferował powyższą sprawę.

Art. 9 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 12-go czerwca 1934 „o wierzytelnościach w walutach zagranicznych“ (Dz. U. Nr. 59/1934, poz. 509) stanowi, iż wpisy do ksiąg hipotecznych mogą być wnoszone tylko w walucie polskiej — jedynie z wyjątkami w tymże art. 9-tym przewidzianymi.

Art. 38 tegoż rozporządzenia uchyla moc obowiązującą rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 kwietnia 1924 r. „o wierzytelnościach w walutach obcych i w złotych w złocie, hipotecznie zabezpieczonych“ (Dz. U. Nr. 36/1924, poz. 385), którego § 1 stanowił, że umowy, zawierane z zastrzeżeniem zabezpieczenia hipotecznego, mogą opiewać na waluty obce lub złote w złocie oraz mogą być zabezpieczone hipotecznie przy zachowaniu postanowień, zawartych w §§ 2 — 5.

Stąd wynika wątpliwość, czy obecnie mogą być uskuteczniane nowe wpisy hipoteczne w złotych w złocie.

Zauważyć przedewszystkiem należy, że wskazane wyżej rozporządzenie z dn. 27 kwietnia 1924 r. wydane zostało w dobie, gdy ustrój pieniężny Rzeczypospolitej unormowany był rozporządzeniami Prezydenta Rzeczypospolitej: z dn. 20 stycznia 1924 r. „w przedmiocie systemu monetarnego“ (Dz. Ust. Nr. 7/1924, poz. 65) i z dn. 14 kwietnia 1924 r. „o zmianie ustroju pieniężnego“ (Dz. Ust. Nr. 34/1924, poz. 351), które nie przewidywały możności wyrażania wszelkich wogóle zobowiązań w „złoty w złocie“; możność tę, dla umów zawieranych z zastrzeżeniem zabezpieczenia hipotecznego, wprowadziło właśnie dopiero rozporządzenie z dn. 27 kwietnia 1924 r.

Stan ten uległ zmianie z chwilą nowego unormowania waluty polskiej i ustroju pieniężnego rozporządzeniami Prezydenta Rzeczypospolitej: z dn. 13 października 1927 r. „o stabilizacji złotego“ (Dz. Ust. Nr. 88/1927 r., poz. 790) i z dn. 5 listopada 1927 r. „w sprawie zmiany ustroju pieniężnego“ (Dz. Ust. Nr. 97/1927, poz. 855).

Według art. 1-go pierwszego z tych rozporządzeń waluta Rzeczypospolitej Polskiej oparta jest na złocie; z jednego kilograma czystego złota wybija się 5924,44 złotych; jedynie monety złote, wybijane stosownie do powyższego, oraz bilety Banku Polskiego są środkami płatniczymi, o ile w myśl obowiązujących przepisów zapłała w inny sposób nie jest przewidziana. Według zaś art. 15 rozporządzenia z dn. 5 listopada 1927 r. wszelkie zobowiązania mogą być wyrażone w złotych w złocie, przytem art. 16 (do którego częściową zmianę wprowadził art. 36 rozporządzenia z dn. 12 czerwca 1934 „o wierzytelnościach w walutach zagranicznych“) określa, w jaki sposób płatna jest wierzytelność, opiewająca na złote w złocie.

Z chwilą tedy wydania przytoczonych wyżej rozporządzeń, rozporządzenie z dn. 27 kwietnia 1924 r. o ile dotyczyło możliwości zawierania i hipotecznego zabezpieczania wierzytelności w złotych w złocie, stało się bezprzedmiotowe, jego uchylenie w całości przez rozporządzenie z dn. 12 czerwca 1934 r. ma raczej tylko charakter uporządkowania przejściowego ustawodawstwa i z uchylenia tego bynajmniej nie może wynikać wniosek, jakoby obecnie uskutecznianie wpisów hipotecznych w złotych w złocie stało się niedopuszczalne.

Co się tyczy przytoczonego już wyżej postanowienia art. 9 rozporządzenia z dn. 12 czerwca 1924 r., że wpisy do ksiąg hipotecznych mogą być wnoszone tylko w walucie polskiej, należy przedewszystkiem zauważyć, że „o walucie polskiej” mowa tu, niechybnie, w przeciwstawieniu do „waluty zagranicznej”, bez rozróżnienia „złoty” i „złoty w złocie” podobnie jak i w art. 11-ym rozporządzenia z dn. 12 czerwca 1934 r. stanowiącym, że wymienione tam instytucje mogą przyjmować nowe wkłady na książeczki wkładkowe jedynie w walucie polskiej.

Zresztą z zacytowanych wyżej przepisów rozporządzeń z dn. 13 października 1927 r. i z dn. 5 listopada 1927 r. regulujących obecny nasz system walutowy, wynika, że „walutą polską” jest zarówno pieniądz papierowy (bilety Banku Polskiego) oparty na złocie, jak i pieniądz złoty, faktycznie zresztą nie wybijany i nie kursujący, a tem samem jest również polską walutą teoretyczny „złoty w złocie”

Adw. P. W. Goldman sądzi, że jednak rzecz jest wątpliwa.

Zasadą prawa hipotecznego jest, że wpisy hipoteczne muszą być wnoszone w wysokości ściśle określonej; nie można naprzykład zahipotekować żyta lub srebra; czyż więc można zahipotekować złoto lub złotego w złocie, który właściwie nie jest walutą obiegową. Rozporządzenie z dn. 27 kwietnia 1924 r. „o wierzytelnościach w walutach obcych i w złotych w złocie” stanowiło właśnie szczególną podstawę prawną, stwarzającą możliwość uskuteczniania wpisów hipotecznych w złotych w złocie; z chwilą jednak uchylenia tego rozporządzenia podstawa upadła.

Dla banków, w szczególności dla banków emisyjnych, rozważane zagadnienie jest pierwszorzędnej wagi. Wobec następujących się wątpliwości, nawet gdyby Wydziały Hipoteczne dopuściły wpisy hipoteczne w złotych w złocie, w następstwie może wyniknąć kwestja ważności takich wpisów.

Czy więc nie byłoby wskazane, aby Związek Banków zwrócił się do Ministerstwa Skarbu o spowodowanie, w trybie art. 41 prawa o ustroju sądów powszechnych, wyjaśnienia Sądu Najwyższego w danej kwestji.

Adw. p. St. Szczepański, dzielając wywody referenta, uważa, że wpisy hipoteczne w złotych w złocie są nadal dopuszczalne. Skoro jednak powstają w tym względzie wątpliwości, lepiej rzecz wyjaśnić na właściwej drodze już dzisiaj, by uniknąć sporów w przyszłości.

W wyniku dyskusji, w toku której zabierali głos pp. C. Ponikowski, Z. Nałęczowski, Cz. Konarek, St. Szczepański, L. Nowodworski, W. Goldman, zebrani większością głosów powzięli opinię następującą:

1. Z uchylenia przez art. 38 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 12 czerwca 1934 r. „o wierzytelnościach w walutach zagranicznych” (Dz. U. Nr. 59/1934, poz. 509) mocy obowiązującej rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 27 kwietnia 1924 „o wierzytelnościach w walutach obcych i w złotych w złocie hipotecznie zabezpieczonych” (Dz. Ust. Nr. 36/1924 r., poz. 385) nie wynika iżby obecnie wpisy hipoteczne w złotych w złocie nie były możliwe;

wspomniane bowiem rozporządzenie z dn. 27 kwietnia 1924 r. o ile dotyczyło wyrażania wierzytelności w złotych w złocie, straciło właściwe znaczenie jeszcze poprzednio — z chwilą wydania rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 5 listopada 1927 r. „w sprawie zmiany ustroju pieniężnego” (Dz. Ust. Nr. 97/1927 r., poz. 855) — wobec przepisów art. 15 i 16 tegoż rozporządzenia;

z wskazanych wyżej art. 15 i 16, w związku z przepisami rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 13 października 1927 r. „o stabilizacji złotego” (Dz. U. Nr. 88/1927 r., poz. 790) wynika, że „złoty w złocie” jest polską walutą w rozumieniu art. 9 rozporządzenia Prezydenta z dn. 12 czerwca 1934 r. „o wierzytelnościach w walutach zagranicznych”;

wobec powyższego, na zasadzie wskazanego wyżej art. 9-go, wpisy do ksiąg hipotecznych mogą być nadal wnoszone w złotych w złocie.

2. Skoro jednak rozważane zagadnienie nastęrczyło już w praktyce kwestje i wątpliwości, że względu na bezpieczeństwo obrotu gospodarczego wydaje się pożądanem, aby wypowiedziana wyżej teza (o możliwości skuteczniana, pod mocą rozporządzeń z dn. 12 czerwca 1934 r. „o wierzytelnościach w walutach zagranicznych” wpisów hipotecznych w złotych w złocie) została w sposób stanowczy ustalona czy to w drodze ustawodawczej, czy też w drodze wyjaśnienia Sądu Najwyższego w trybie art. 41 prawa o ustroju sądów powszechnych.

## Nadzór nad Komunalnymi Kasami Oszczędności.

W związku z wejściem w życie rozporządzenia Prezydenta Rzplitej z dn. 24 października 1934 r. o komunalnych kasach oszczędności Ministerstwo Spraw Wewnętrznych podało do wiadomości wojewodów, 1) że nadzór nad całokształtem komunalnych kas oszczędności sprawuje obecnie minister skarbu w porozumieniu z ministrem spraw wewnętrznych, 2) związki komunalnych kas oszczędności otrzymują uprawnienia rewizyjne oraz kontroli działalności tych kas, tudzież uprawnienia do wydawania obowiązujących te kasy wskazań i instrukcji porewizyjnych oraz 3) że izby skarbowe oraz urzędy skarbowe żadnych uprawnień w zakresie nadzoru nad kasami nie otrzymują.

Zarazem, do czasu wydania szczegółowego rozporządzenia wykonawczego, zalecono tym związkom, aby przestrzegały stosowania przez komunalne kasy oszczędności następujących norm i zasad przy udzielaniu pożyczek i kredytów:

- 1) Najwyższa suma pożyczek i kredytów udzielana przez komunalną kasę oszczędności z funduszków własnych jednej osobie fizycznej lub prawnej nie może przekraczać 1 proc. stanu wkładu oszczędnościowego, nie wliczając do nich wkładów na książeczki oszczędnościowe instytucji finansowych i ubezpieczeniowych, a wykazanych w bilansie tej kasy na ostatni dzień miesiąca poprzedzającego udzielenie pożyczki i kredytu;

- 2) Pożyczki i kredyty udzielone jednej osobie fizycznej lub prawnej przez komunalną kasę oszczędności, które posiadają wkłady powyżej 10.000.000 zł., nie powinny przekraczać sumy 100.000 zł.;

- 3) Udzielenie pożyczek i kredytów własnemu związkowi założycielskiemu (poruczającemu), jego przedsiębiorstwom i zakładom komunalnym, względnie in-

nym związku samorządowym, o ile nie przekroczą 10 proc. ogólnej sumy wkładów oszczędnościowych tych kas wymaga zgody właściwego wojewody, w granicach zaś 10 — 20 proc. ogólnej sumy wkładów — zgody ministra spraw wewnętrznych i zezwolenia Ministerstwa Skarbu.

Ponadto Ministerstwo Spraw Wewnętrznych wyjaśnia, że nałożony na komunalne kasy oszczędności obowiązek zachowania tajemnicy urzędowej w zakresie ich działalności obowiązuje również w związku komunalnych kas oszczędności. Bankom państwowym, Bankowi Polskiemu, Bankowi Akceptacyjnemu i bankom komunalnym, ze względu na ich specjalny charakter i zakres działania może być komunikowana treść protokółów z dokonanych rewizji kas, o ile tych protokółów żądają, z zastrzeżeniem jednak ścisłej poufności. Natomiast instytucjom kredytowym prywatnym mogą być komunikowane za zgodą zainteresowanej komunalnej kasy oszczędności nie pełne protokoły, lecz niektóre dane na ściśle określone za pytania tych instytucji, o ile ich zakomunikowanie może nastąpić bez narażenia interesu publicznego. Żądanie informacji, jak badanie ksiąg przez urzędy skarbowe w odniesieniu do wkładu oszczędnościowego poszczególnych wkładców może jedynie nastąpić w przypadkach wyjątkowych na pisemne zarządzenie ministra skarbu.

## PRZEGLĄD KONJUNKTURY

### KONJUNKTURA ZAGRANICZNA.

Tendencje gospodarstwa światowego nie były w okresie sprawozdawczym jednolite. Zwykłym tendencjom, ujawniającym się w dalszym ciągu w zakresie produkcji światowej i — w mniejszym już może nieco stopniu — w zakresie ilościowych rozmiarów międzynarodowych obrotów towarowych, przeciwstawił się ostatnio spadek cen, zwłaszcza surowców, oraz komplikacje walutowe, wiążące się ze spadkiem kursu funta sterlinga. Trudno w tej chwili przewidzieć, jakie tendencje przeważą w najbliższym czasie; na dłuższą jednak metę niema podstaw do przypuszczenia, by trudności walutowe a nawet układ cen odbiły się silniej na tendencjach produkcji i obrotów światowych.

### Produkcja, obroty, ceny.

Ogólne rozmiary wytwórczości światowej wykazały w okresie sprawozdawczym ponowny wzrost. Najsilniejszą poprawę zaobserwowano w światowym przemyśle *stalowym*, który, według ogłoszonych zestawień za grudzień 1934 r., podniósł rozmiary swej wytwórczości do 6,5 miliardów tonn, wobec 6,3 w miesiącu poprzednim, i 5,6 w grudniu 1933 r. Stabiej znacznie podniosła się światowa produkcja *żelaza*, bo 4,9 w listopadzie do 5,0 w grudniu, wobec 4,3 w grudniu 1933 r. W zakresie metali kolorowych, poza silnym wzrostem światowej wytwórczości *miedzi* (co do których nie posiadamy jeszcze ostatecznych danych za grudzień), — poważną poprawę zarejestrował ostatnio *cynk*, podnosząc się z 78,8 we wrześniu do 91,9 w grudniu, wobec 79,8 w grudniu roku poprzedniego. W kopalnictwie *węglowym* przeważają w dalszym ciągu tendencje sezonowe; mimo to poziom wytwórczości w grudniu 1934 r. był cyfrą 90,5 milionów tonn znacznie wyższy aniżeli w analogicznym okresie roku poprzedniego (87,2 milj. tonn). Podobnie ukła-

dały się wydarzenia w zakresie światowego wydobycia ropy naftowej, gdzie poziom wytwórczości na przestrzeni ostatniego roku wzrósł z 16,3 do 17,5 milj. tonn.

Pod względem geograficznym zniżkowe tendencje wytwórczości zaobserwowano tylko w *Norwegji, Rumunji, Francji* i *Czechosłowacji*, w pozostałych krajach, publikujących wskaźniki wytwórczości, tendencje zwykłe bądź trwają nadal, bądź ujawniają się ponownie, za wyjątkiem *Włoch, Kanady* i *Belgji*, które rejestrują tendencje niezdecydowane, przy niewielkiej amplitudzie wahań. Rzuca się przytem okoliczność, że w okresie sprawozdawczym punkt ciężkości nastrojów zwykłych spoczywał raczej w gałęziach, wytwarzających dobra inwestycyjne, podczas gdy przemysły, wytwarzające artykuły bezpośredniego spożycia, bądź ujawniają znacznie słabszy wzrost, bądź rejestrują nawet poważniejszy spadek.

Międzynarodowe obroty towarowe, obniżone ostatnio z przyczyn sezonowych, nie wykazują naogół zdeklarowanych tendencji, przy pewnym jednak nastroju zwykłym. Mówimy tu o cyfrach, obrazujących obroty pod względem wartości; jeśli jednak weźmiemy pod uwagę zniżkową tendencję cen, uznać będziemy musieli, że ilościowe rozmiary obrotów, oczyszczone od wpływu wahań sezonowych, wykazują w dalszym ciągu powolną, lecz stałą, zwykłą. O tem samym świadczy statystyka przewozów okrętowych, dokonywanych przez kanały o znaczeniu światowym, a mianowicie: suezki, panamski i kiloński, wykazująca wzrost przewożonego tonnażu.

Obroty towarowe poszczególnych kontynentów nie wykazały naogół większych i ciekawszych zmian po stronie eksportu (w złotych dolarach); natomiast import rejestruje dość charakterystyczne przesunięcie, a mianowicie: silniejszy wzrost przywozu do krajów Ameryki Północnej (głównie Stanów Zjednoczonych), Azji (głównie Japonji i Malaj Brytyjskiej, przy spadku przywozu do Chin) oraz Australji, — głównie kosztem Europy, wykazującej w okresie sprawozdawczym bardzo poważny spadek tej strony bilansu handlowego, za co odpowiedzialne są przedewszystkiem: Belgja, Holandja i Wielka Brytania, przy zwiększonym przywozie do Niemiec, Francji i Italji.

Na odcinku cen towarów o światowym znaczeniu dała się zauważyć wyraźna w stopniu i powszechna w zakresie tendencja zniżkowa. Niezależnie od wpływu momentów specjalnych, odgrywających rolę w niektórych surowcach międzynarodowych, za ten stan rzeczy odpowiedzialne są czynniki uboczne, a mianowicie: krach na giełdzie pieprzu, cyny i szelaku oraz tendencje, jakie obserwowano ostatnio na rynkach walutowych.

Ceny *pszenicy*, przy słabych nastrojach, wykazują naogół raczej utrzymany poziom; znacznie zmniejszone zakupy krajów europejskich, wiążące się ze stwierdzonym poważnym wzrostem obszaru uprawy, zostały w znacznej części wyrównane zwiększonymi transakcjami na rynkach dalekiego Wschodu oraz Anglji; w tym ostatnim zakresie dominującą rolę odegrał spadek kursu funta. Tegoroczny zbiór w Stanach Zjednoczonych A. P. również będzie znacznie niższy od normalnego nie przekroczy — według dokonanych szacunków prywatnych — 500 milionów buszli, wobec przeciętnej wieloletniej, wynoszącej w cyfrach okrągłych 610 milj. Ten stan rzeczy znajdzie prawdopodobnie częściowe wyrównanie w przewidywanym zbiorze *pszenicy argentyńskiej* w okręgu La Plata, oraz w istniejących zapasach zboża kanadyjskiego. W zakresie *kukurydzy* pewne osłabienie nastrojów przynoszą wiadomości o stanie zasiewów w Argentynie, które każą się spodziewać

prawdopodobnego zbioru w wysokości 10 — 12 milionów tonn, wobec 6¼ milj. w roku ubiegłym.

Dzień 11 marca przyniósł poważne załamanie cen *bawełny* surowej. Objaw ten pozostawał w związku z oddawna zaobserwowanym spadkiem ze strony przemysłu przetwórczego; decydującym jednak czynnikiem była zwiększająca się stale niepewność co do wytycznych polityki rządu amerykańskiego w tym zakresie. Istnieje bowiem obawa, że zwiększający się ostatnio wpływ przemysłu przetwórczego na politykę Białego Domu skłonić może prezydenta Roosevelt'a do zaniechania, a przynajmniej znacznego osłabienia akcji windowania cen bawełny surowej poprzez pomoc dla farmerów, ograniczających obszar zasiewu. Wniesione w tej materji projekty senatorów: Doxey'a i Smith'a nasuwają w tym względzie uzasadnione obawy. Nastrój zniżkowy był tak silny, że nawet ujawniony pod koniec miesiąca spadek kursu funta osłabił tylko, lecz nie zahamował zaobserwowanych tendencyj.

Rozpoczęte niedawno aukcje londyńskie na *welnę* kolonialną otwarte zostały w nastroju zniżkowym, w związku ze zmniejszonym spożyciem i rekordową strzyżą w Australji. W porównaniu z aukcją styczniową ceny spadły od 5 do 10%.

Rynek metali kolorowych nie wykazał w okresie sprawozdawczym jednolitych tendencyj. Pomyślny stosunkowo stan spożycia światowego oraz rozpoczęte niedawno w New Yorku rozmowy na temat uporządkowania rynku wzmocniły nieco notowania *miedzi* na rynkach światowych. Natomiast w zakresie *cynku* rokowania, prowadzone od czasu rozbitcia się ostatniego porozumienia, t. j. od września r. ub., zostały definitywnie zerwane bez nadziei na ich wznowienie w najbliższym czasie; nie pozostało to rzecz jasna bez wpływu na układ cen tego metalu. Sytuacja cyny jest w dalszym ciągu niepomyślna, a to ze względu na skutki krachu londyńskiego oraz w związku z publicznym ujawnieniem tej okoliczności, że wewnątrz oficjalnego pool'u funkcjonowało ukryte porozumienie niektórych producentów. Pewne wzmocnienie zaobserwowano ostatnio w zakresie *ołowiu*, pod wpływem zwiększonego zapotrzebowania.

Na rynku towarów kolonialnych niższe notowania zaobserwowano w zakresie *kawy*, pod wpływem możliwości zmiany polityki kawowej rządu brazylijskiego. Podobnie przedstawiają się tendencje cen *herbaty*, m. in. w związku z silnym spadkiem konsumpcji tego towaru w Stanach Zjednoczonych, spadkiem, równoległym do wzrostu spożycia alkoholu.

### **Rynek pieniężny, walutowy i lokacyjny.**

Międzynarodowy rynek pieniężny i walutowy pozostawał w okresie sprawozdawczym pod dominującym wpływem załamania się kursu funta sterlinga. Zjawisko to, zaobserwowane w końcu lutego, pozostawało w związku ze zbieżnym działaniem całego szeregu czynników o najrozmaitszym charakterze. Momentem najważniejszym był niewątpliwie odpływ kredytów krótkoterminowych pochodzenia zagranicznego, zwłaszcza francuskiego. Odpływ ten rozpoczął się po krachu pieprzowym, a przybrał na intensywności po ogłoszeniu wyroku Sądu Najwyższego w Waszyngtonie w przedmiocie ważności klauzuli złota i ponownej tendencji zniżkowej kursu yena japońskiego. Rząd angielski, w związku z sytuacją Funduszu Wyrównawczego a przede wszystkim w zgodzie z ogólniejszymi wytycznymi co do



polityki eksportowej, nie przedsięwziął kontrakcji. Polityka rządu brytyjskiego stawia w ten sposób pod znakiem zapytania sytuację walutową krajów bloku złotego, ujawniającego już np. w zakresie lira włoskiego już i bez tego poważniejsze podstawy do niepokoju.

Odsetek dewaluacji funta sterlinga w pierwszej dekadzie marca wyniósł 42,6%, pociągając za sobą New York (do poziomu dewaluacji 41,3%); w tym samym czasie odsetek kursu funta sterlinga pociągnął za sobą również i inne waluty bloku sterlingowego, w pierwszym rzędzie Danii, Szwecji, Norwegji i Finlandji. Z drugiej strony, z przyczyn od funta raczej niezależnych, spadał dalej w okresie sprawozdawczym kurs lira włoskiego, osiągając w pierwszym tygodniu marca 6,1% dewaluacji. Objaw ten wiązać należy z pogłębiającymi się trudnościami bilansu płatniczego Włoch, powodując w rezultacie zaostrenie istniejących w tym kraju ograniczeń dewizowych.

Przepływ kredytów z kraju do kraju — w obrębie centrów finansowych świata — pociągnął za sobą pewne zmiany w poziomie stopy kredytu krótkoterminowego na niektórych rynkach. Najsilniej, rzecz prosta, ujawniły się one na rynku *londyńskim*, gdzie odpływ kapitałów przybrał specjalnie jaskrawe tempo. W związku z tem stopa pieniądza dziennego, wynosząca  $\frac{3}{8}\%$  w ciągu pierwszych trzech tygodni lutego, podniosła się aż do  $\frac{1}{2}$  — 1% w drugim tygodniu marca. Stosunkowo słabszy wzrost odnotowano, jak zwykle w tego rodzaju wypadkach, na rynku dyskonta prywatnego, które w omawianym okresie podniosło się z  $\frac{5}{16}$  do  $\frac{9}{16}$  —  $\frac{3}{8}\%$ .

Odpływ pieniędzy z rynku londyńskiego wyszedł na korzyść przedewszystkiem Paryżowi, gdzie też stopa pieniądza dziennego obniżyła się pomiędzy drugim tygodniem lutego a takimże tygodniem marca z  $1\frac{1}{2}\%$  do  $1\frac{1}{4}\%$ , przy utrzymanym zresztą poziomie dyskonta prywatnego ( $2\frac{1}{8}\%$ ).

Najmniejsze stosunkowo zmiany odnotowano na rynku nowojorskim, od dłuższego czasu bezprzykładnie płynnego; stopa kredytu krótkoterminowego pozostała w okresie sprawozdawczym bez zmian, wynosząc  $\frac{1}{2}$  — 1% dla pieniądza dziennego (notowania nominalne), zaś  $\frac{1}{2}$  —  $\frac{3}{16}\%$  dla dyskonta prywatnego. Stopa, po której Rząd Federalny umieszcza na rynku swe krótkoterminowe zobowiązania uległa ostatnio obniżeniu do 0.12%.

Z rynków, biernych pod względem kapitałowym, pewne usztywnienie zaobserwowano ostatnio w Berlinie, w związku z wpłaceniem przez kasy oszczędności 300 milj. mk. na poczet 500-miljonowej pożyczki rządowej. W związku z tem stopa pieniądza dziennego uległa w okresie sprawozdawczym pewnemu podniesieniu (z  $3\frac{3}{8}$  do  $3\frac{1}{2}$  — 4%), przy niezmienionym naogół poziomie stopy dyskonta prywatnego.

W okresie sprawozdawczym obniżeniu uległa oficjalnie stopa dyskontowa w Wiedniu (z  $4\frac{1}{2}\%$  do 4% w dniu 23 lutego), w związku z przygotowaniem, czynionemi na rynku wewnętrznym do uplasowania większej pożyczki rządowej.

Przepływy złota z kraju do kraju nie przybrały ostatnio większych rozmiarów. Stosunkowo największe zmiany odnotował Bank Francuski, gdzie pomiędzy pierwszym tygodniem lutego a takim samym okresem marca zapas złota wzrósł z 81.883 mil. franków do 82.620 mil. Objaw ten pozostawał w związku najpierw z dopływem kruszcza ze Stanów — na tle niepewności co do losów klauzuli złotej — a następnie z Anglji i Belgji. Odpływ pieniędzy z Londynu odbił się na re-

zerwach Banku Angielskiego dopiero w drugim tygodniu marca, powodując spadek do 193.01 mil. £, wobec 193.09 mil. w tygodniu poprzednim.

W innych bankach nastąpił pewien wzrost zapasu złota w Banku Rzeszy; przy trwającym zresztą spadku rezerw dewizowych, w Banku Austriackim, Japońskim i Holenderskim; natomiast tendencje zniżkowe rejestrują banki: Belgijski, Szwajcarski.

Na giełdach światowych przeważają tendencje zniżkowe, pod wpływem tendencji w zakresie cen światowych, międzynarodowej sytuacji walutowej i refleksów londyńskiego krachu pieprzowego, cynowego i szellakowego. Jedyne Zurych i Medjolan wykazały większą odporność w tym okresie.

Rynek lokacyjny nie wykazuje ostatnio większego ożywienia. Na rynku nowojorskim trwa dość ożywiona działalność emisyjna rządu w zakresie weksli skarbowych, których ostatnia partja, w wysokości 75 mil. dolarów została z łatwością i po niskiej stopie umieszczona na rynku. Natomiast mniej pomyślnie przedstawiały się próby sprawdzenia możliwości rynkowych dla emisji dłuższejterminowych. W Niemczech została przedłużona na rok umowa z zagranicznymi wierzycielami w przedmiocie niewycofania zamrożonych kredytów. Zarząd Kopenhagi zawarł umowę z grupą banków w przedmiocie otrzymania kredytu obligacyjnego w wysokości 26 mil. koron na okres lat 20 przy oprocentowaniu 4%.

#### Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1932	1933	1934	1 9 3 5	
	31.XII.	28.XII.	31.XII.	1.III.	15.III.
<i>Paryż (Agence Econ. &amp; Financ.)</i>					
Indeks ogólny . . . . .	75,8	74,4	58,0	60,7	60,1
Renty państwowe . . . . .	91,6	80,6	87,7	90,3	89,0
<i>Londyn (Financial News)</i>					
30 akcji przemysłowych . . . . .	67,6	83,7	94,2	93,7	96,71
20 papierów procentowych . . . . .	124,0	128,7	139,9	138,0	137,5
<i>New York (Dow Jones)</i>					
30 akcji przemysłowych . . . . .	59,93	99,29	100,26	102,38	96,71
20 public. util. akcji . . . . .	27,50	23,06	17,00	15,50	14,46
40 pożyczek . . . . .	77,74	83,97	95,12	96,76	94,81
<i>Berlin (Frankfurter Zeitung)</i>					
15 pożyczek . . . . .	80,45	88,15	95,42	97,66	98,02
25 akcji . . . . .	87,41	94,57	100,72	107,34	108,58

#### KONJUNKTURA KRAJOWA.

Miesiąc luty należał w dalszym ciągu do przejściowych miesięcy zimowych, a więc brak było tendencji ekspansji produkcji; mimo to produkcja przemysłowa nieco zwiększyła się, dzięki poprawie w niektórych działach przemysłu przetwórczego. Trudno przewidzieć, jakie tempo nabierze dalszy rozwój, skroco dopiero obecnie rozpoczynać się będzie realizacja tegorocznego programu inwestycyjnego, i wchodzi w życie traktat handlowy z Anglią, który toruje pewne drogi importowi i w sposób swoisty zaważy na naszej dalszej sytuacji gospodarczej. Należy odcze-

kać więc dalszego rozwoju sytuacji, który zresztą będzie uwarunkowany przedewszystkiem sytuacją na terenie finansowym.

### Rynek pieniężny i lokacyjny.

Luty, podobnie jak i styczeń, był miesiącem silnego dopływu wkładów do banków i innych instytucyj kredytowych. Rozporządzalne środki obrotowe, zwiększone w ten sposób, były tylko w pewnym stopniu zużyte na akcję lokacyjną, natomiast ramy udzielonych kredytów krótkoterminowych miały tendencję malejącą. Wzrosły nieco rezerwy kasowe, stan zadłużenia w bankach i redyskontowego łącznie nie uległ zmianie, chociaż dokonano spłaty zadłużenia wobec banków zagranicznych. Nie znajdowano więc nadal możliwości nowych lokat w kraju przy dotychczasowej, i w lutym kształtującej się na tym poziomie stopie procentowej.

Instytucje kredytowe w stosunku do lokujących wkłady posiadają stanowisko monopoliczne, trudno bowiem przypuścić, aby przeciętna osoba oszczędzająca dysponując swemi oszczędnościami chciała i mogła je lokować prywatnie, np. w przedsiębiorstwach lub dyskontując prywatnie weksle. Stąd posiadają one możność arbitralnego ustalania stopy. Obniżając ją, muszą się liczyć z pewnym osłabieniem dopływu wkładów, jednakże trwający od pewnego czasu przyrost tych wkładów w coraz to silniejszym tempie, pozwala przypuszczać, iż ubytek wkładów byłby minimalny.

W zakresie stosunków finansowych z zagranicą nie zaszły większe zmiany, dał się jednak zauważyć wzmożony import złota. Zapewne związany był on z osłabieniem walut złotego bloku, które obserwowaliśmy w lutym. Część importowanego złota dopłynęła do Banku Polskiego, zwiększając jego zapasy do 505,8 milj. zł., wobec 472,3 milj. zł. najniższego poziomu zapasów złota w dn. 31.V.1933 r. Zapasy dewiz są nadal niskie, stąd i ryzyko strat na ewentualnej dewaloryzacji jakiegokolwiek waluty — jest nieznaczne.

Na rynku lokacyjnym w lutym trwała nadal poprawa sytuacji, która przejawiała się przedewszystkiem w dziedzinie kursów akcji, zyskujących coraz większe zainteresowanie pośród uczestników wymiany giełdowej. Wskaźnik kursów akcji przemysłowych, z którego jest wyeliminowany wpływ ewentualnego wzrostu kursów wskutek wypłaty dywidendy, w wysokości poprzedniego roku, podniósł się w lutym do 22,4 wobec 20,9 w styczniu, i jest wobec tego wyższy o 2,7 punktów, niż w lutym r. 1934. Odzwierciedla to niewątpliwie bardziej korzystne oceny rozwoju rentowności przedsiębiorstw przemysłowych.

Równocześnie obniżyła się przeciętna rentowność pożyczek państwowych z 11,19% do 10,63%, przekraczając dotychczas osiągnięty najniższy poziom z października 1934 r. (10,89%). Rentowność listów zastawnych najbardziej wziętych na giełdzie obniżyła się z 10,64% do 10,56%, a więc nieco słabiej. Rentowność listów zastawnych towarzystw prowincjonalnych jest stale o parę punktów wyższa, od rentowności listów zastawnych najbardziej wziętych, jednak dynamika ich w znacznym stopniu naśladuje dynamikę tych ostatnich, i w lutym r. b. spada ona do 12,72% wobec 11,95% w styczniu r. b.

Obroty na giełdzie w porównaniu z rokiem ubiegłym wzrosły dość poważnie, zwłaszcza akcjami (w analizie abstrahujemy od obrotów akcjami Banku Polskiego,

które są nadal przedmiotem bardzo intensywnych obrotów i notowań). Wzrosła też i liczba notowań w cedule giełdowej.

Analizując sytuację rynku pieniężnego musimy się liczyć z tem, iż zawsze poważny wpływ na sytuację rynku wywierają płatności podatkowe, które koncentrują się w pewnych sezonowych okresach. Ostatniemi czasy zmienione zostały terminy wpłat, np. podatku dochodowego. Sprowadza to z jednej strony pewne wyrównanie w wysokości deficytu budżetowego, zmniejszając w konsekwencji nacisk Skarbu w rozprowadzeniu biletów skarbowych. Z drugiej strony przesuwają też i zapotrzebowanie płatnika na kredyt. Dotychczas naprzykład wpłaty z tyt. podatku dochodowego przypadały na kwiecień — maj, a więc okres, w którym jednocześnie uruchamiano środki na finansowanie sezonu budowlanego i robót polnych. Przesunięcie tych wpłat na luty — marzec, niewątpliwie pozwałać będzie na ich dokonywanie bez tych trudności co dawniej, skoro miesiące te należą jeszcze do przejściowych, sezonowo bardziej płynnych w roku. Wpłaty te więc nie będą kolidować z zapotrzebowaniem sezonowym na cele inwestycyjne i rolnicze, Skarb natomiast zyska łatwiej i wcześniej fundusze, które są mu potrzebne na prowadzenie robót inwestycyjnych we własnym zakresie, i na pokrycie zwiększonych wydatków w związku z zamknięciem roku budżetowego. Przykład ten świadczy, stwierdzimy mimochodem, iż w pewnym zakresie sytuację rynku pieniężnego da się regulować przez posunięcia arbitralne, i w ten sposób łagodzić trudności techniczne na rynku w związku z koncentracją terminów płatności w pewnych określonych okresach w ciągu roku. (W. S.).

## K R O N I K A

### KRONIKA KRAJOWA

#### Bank Polski w lutym 1935 r.

W ciągu lutego zapas złota powiększył się o 1,1 milj. zł. do 505,8 milj. zł. Stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 1,8 milj. zł. do 18,2 milj. zł.

Portfel wekslowy zmniejszył się w ciągu lutego o 1,8 milj. zł. do 617,0 milj. zł., portfel zdyskontowanych biletów skarbowych — o 22,5 milj. zł. do 4,9 milj. zł. oraz stan pożyczek zabezpieczonych zastawami — o 1,1 milj. zł. do 51,5 milj. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 25,4 milj. zł. do 673,4 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu spadł o 6,3 milj. zł. do 38,4 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania zmniejszyły się o 3,5 milj. zł. do 230,2 milj. zł.

Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — wzrósł o 3,4 milj. zł. do 940,5 milj. zł.

Pokrycie złotem wzrosło z 47,13<sup>0</sup>/<sub>0</sub> na ultimo stycznia do 47,24<sup>0</sup>/<sub>0</sub> w końcu lutego i przekracza normę statutową o przeszło 17 punktów.

#### Bank Gospodarstwa Krajowego w styczniu i lutym 1935 r.

Bilanse Banku Gospodarstwa Krajowego za pierwsze dwa miesiące bieżącego roku wykazują następujące większe zmiany:

Wkłady Banku zmniejszyły się o 18 milj. zł., przyczem odpływ wkładów zaznaczył się głównie w grupie wkładów instytucyj i przedsiębiorstw państwowych, podczas gdy wkłady samorządowe i prywatne wykazują dalszy wzrost. Mimo zmniejszenia się wkładów, kredyty krótkoterminowe wzrosły o 6 milj. zł. i to zarówno w dyskoncie weksli jak i w rachunkach bieżących. Pozwolił na to wysoki stan środków kasowych, dzięki któremu można było pozatem zmniejszyć w dalszym ciągu wykorzystanie redyskonta o poważną sumę 13 milj. do niewielkiej kwoty 13 milj. zł.

Pożyczki emisyjne wykazują spadek o 3 milj. w związku z amortyzacją i jednoczesnym wstrzymaniem udzielania nowych pożyczek.

Operacje ze Skarbem Państwa nie wykazują większych zmian.

W dniu 15 marca b. r. odbyła się przy licznych udziale przedstawicieli prym codziennych i perjodycznych *konferencja prasowa*, poświęcona omówieniu działalności B. G. K. za rok 1934. Działalność tę zobrazował bardzo obszernie Prezes Banku, dr. Roman Górecki, kreśląc ją na szerokim tle ogólnej sytuacji gospodarczej Polski w roku ubiegłym.

### **Wyniki działalności Banku Gospodarstwa Krajowego w roku 1934.**

Rok ubiegły przyniósł Bankowi Gospodarstwa Krajowego znaczny rozwój, uzewnętrzniający się na różnych odcinkach działalności Banku. Działalności tej poświęcimy obszernie omówienie w następnym numerze naszego pisma; obecnie pragniemy jednak podkreślić kilka najważniejszych momentów z bilansu netto za rok 1934 w porównaniu z rokiem poprzednim.

Suma bilansowa wzrosła o 44,5 milj. zł. do 2.211,2 milj. zł., osiągając najwyższy poziom w dotychczasowym rozwoju. Obroty Banku zwiększyły się bardzo znacznie, o sumę 2,6 milj. zł. do kwoty 18,2 miliardów zł. Nienotowany dotąd wzrost wykazują wkłady. Powiększyły się one w ciągu roku o 77,6 milj., dzięki czemu ogólna suma wkładów wzrosła do 314,4 milj. zł. Ogólna suma kredytów wzrosła o 21 milj. zł. do kwoty 1.882 milionów zł. Cały ten wzrost przypada na pożyczki gotówkowe, których stan zwiększył się o 37 milj. zł., dochodząc do sumy 1.075 milj. zł. Pożyczki emisyjne wykazują natomiast spadek o 16 milj. zł. do sumy 807 milj. zł., wynikający ze wstrzymania działalności emisyjnej, przy jednoczesnym przeprowadzaniu amortyzacji.

Kapitał zakładowy Banku nie uległ zmianie, rezerwy zaś statutowe, t. j. fundusz rezerwowy i specjalna rezerwa emisyjna wykazują niewielki wzrost. Bardzo znacznie natomiast zmniejszyły się t. zw. „inne rezerwy”, których większa część została przelana na fundusze oddłużeniowe. Rezerwy te powstały w okresie dobrej konjunktury i wysokiej rentowności Banku i były przeznaczono-

ne na nadzwyczajne cele, dlatego też zostały obecnie użyte.

Wspomniane już fundusze oddłużeniowe stanowią w bilansie Banku zupełnie nową pozycję. Powstały one w następstwie wydanych w końcu ubiegłego roku dekretów oddłużeniowych dla rolnictwa i samorządów.

Czysty zysk Banku za rok ubiegły wynosi prawie 3 milj. zł., czyli o blisko 400 tys. zł. więcej, aniżeli za rok 1933.

### **P. K. O. w lutym b. r.**

W miesiącu lutym b. r. stan wkładów oszczędnościowych wzrósł o zł. 14,5 milj. — i wyniósł na dzień 28. II. 35 r. zł. 655,5 milj.

W miesiącu lutym zostało wydanych 44.373 nowych książeczek oszczędnościowych, po potrąceniu zaś zlikwidowanych w tym czasie, przyrost netto wyniósł 37.528 książeczek. Na ultimo lutego ogółem czynnych książeczek oszczędnościowych było 1.554.324.

Ogólny obrót czekowy P. K. O. w m-cu sprawozdawczym osiągnął kwotę 1.983,9 milj. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 457,1 milj. zł. a na obrót bezgotówkowy 1.526,8 milj. zł., czyli że operacje bezgotówkowe wynosiły 77% całego obrotu czekowego P. K. O.

Stan kapitału na kontach czekowych na ultimo m-ca sprawozdawczego zmniejszył się nieznacznie i wynosił zł. 193.652,038.

W Dziale Ubezpieczeń na Życie PKO. wystawiono w ciągu lutego br. 3.022 nowych polis na łączną sumę ubezpieczenia zł. 4.809.909 i ŁP. 1.475. Stan czynnych polis na ultimo m-ca wyniósł 96.537 na łączną sumę ubezpieczenia zł. 153.152.329 — i ŁP 12.600.

W grupie operacji czynnych, portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w m-cu sprawozdawczym o zł. 2.977 tysięcy do kwoty 628,8 miljn. zł.

Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wyniosły na dzień 28. II. 35 r. ogólną sumę 31,7 miljn. zł., w czem największą pozycję, bo wynoszącą 12,3 miljn. zł. stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych.

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

## Sytuacja banków prywatnych w styczniu 1935 r.

Od stycznia b. r. statystyka banków prywatnych sporządzana przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu obejmuje bilanse 42 banków akcyjnych i 9 większych domów bankowych, podczas gdy w roku ub. dokonywano obliczeń dla 43 banków i 8 domów bankowych. Z obliczeń wyłączony został jeden bank niepracujący normalnie dołączony zaś został jeden dom bankowy. Łączny bilans tych instytucji z końca stycznia b. r. wykazuje w porównaniu z bilansem z końca ub. roku następującą zmianę:

Po stronie biernej wkłady wzrosły o 9,8 milj. do 447,8 milj. zł., do czego przyczynił się wzrost wkładów terminowych o 10,5 milj. do 211,2 milj. zł. i wkładów na książeczki wkładowe o 4,5 milj. do 84,9 milj. zł., który wyrównał spadek wkładów *à vista* o 5,3 milj. do 151,7 milj. zł. Niewielki spadek wykazały natomiast salda kredytowe rachunków biernych o 2,9 milj. do 155,6 milj. zł. Stan redyskonta weksli obniżył się o 2,0 milj. do 155,6 milj. Niewielki spadek wykazały również zobowiązania wobec banków zagranicznych bo o 2,2 milj. do 164,7 milj. zł. Po stronie czynnej portfel weksli zdyskontowanych zmniejszył się o 7,3 milj. zł. do 330,8 milj. zł. Wzrosły natomiast salda debetowe rachunków bieżących o 5,1 milj. do 436,1 milj. zł., pożyczki terminowe o 0,2 milj. do 70,5 milj. i należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami o 1,3 milj. do 28,5 milj. zł. Portfel własnych papierów wartościowych podniósł się o 6,9 milj. do 82,3 milj. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji jak zwykle po ultimo rocznym poważnie się zmniejszył o 25,4 milj. do 39,4 milj. zł. Suma bilansowa banków prywatnych spadła z 1930,9 milj. w końcu grudnia ub. roku do 1921,9 milj. zł. w końcu stycznia r. b.

## Bank Angielsko-Polski w roku 1934.

Dnia 2 marca odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów tego Banku. Ogłoszone sprawozdanie Banku Angielsko-Polskiego za rok 1934 jest niezmiernie krótkie. Polskie wydanie zawiera tylko bilans, rachunek strat i zysków i protokół komisji rewizyjnej. Żadnych wyjaśnień do bilansu, a nawet tradycyjnego przemówienia preze-

sa sprawozdanie nie zawiera. Szerzej jest potraktowane angielskie wydanie sprawozdania, które wprawdzie nowych istotnych informacji o Banku nie podaje zawiera jednakże w przemówieniu Prezesa Rady p. Nowakowskiego ogólną charakterystykę sytuacji gospodarczej kraju oraz ocenę sytuacji Banku. Wydaje się dziwnem, że pomimo tego że część kapitału należy do akcjonariuszy polskich i że we władzach Banku zasiadają Polacy, Bank uważa za stosowne publikować szersze sprawozdanie w języku angielskim, a nie w języku kraju, w którym ma siedzibę.

Porównanie cyfr bilansu Banku z końca grudnia 1934 r. z bilansem na ultimo 1933 r. wykazuje po stronie biernej wzrost wkładów: terminowych o 667 tys. do 1.199 tys. zł. a *vista* o 650 tys. do 2.492 tys. i na rachunkach bieżących (*salda* kredytowej) o 493 tys. do 2.428 tys. zł. Równoczesne skurczenie działalności kredytowej pozwoliło Bankowi spłacić w ciągu roku ub. znaczną część swych zobowiązań wobec banków zagranicznych mianowicie 2,424 tys. do 4.997 tys. zł., z czego poważną kwotę bo prawie półtora miliona zł. stanowi spłata pożyczek długoterminowych. Redyskonto zmniejszyło się o 737 tys. do 13.104 tys. zł. Cyfra redyskonta weksli jest w Banku Angielsko-Polskim stosunkowo bardzo wysoka i wynosi prawie 75% portfeli wekslowego, podczas gdy we wszystkich bankach (na podstawie bilansu łącznego z końca 1934 r.) stosunek redyskonta do portfeli wynosił niecałe 42%. Po stronie czynnej dyskonto weksli zmniejszyło się o 2,683 tys. do 17.640 tys. zł., a pożyczki terminowe o 1,256 tys. do 1,354 tys. zł. Natomiast salda debetowe rachunków bieżących podniosły się o 1.177 tys. do 5,138 tys. zł. Pogotowie kasowe i sumy do dyspozycji podniosły się o 346 tys. do 1,468 tys. zł. Suma bilansowa banku zwiększyła się z 30.973 tys. w roku 1933 do 32,200 tys. w końcu ub. roku.

Rachunek strat i zysków wykazuje spadek ogólnej sumy dochodów o 199 tys. do 1.440 tys. zł. Na spadek ten złożyła się mniejsza suma pobranych procentów i prowizji o 323 tys.; w dochodach figuruje natomiast nowa pozycja dochodu z nieruchomości w kwocie 124 tys. zł. Nastąpiła również redukcja wydatków. Koszty handlowe zmniejszyły się o 136 tys. do 920 tys. zł., wypłacone prowizje i procenty o 89 tys. do 346 tys. zł. Czy-

sty zysk na rok 1934 wyniósł 102 tys. wobec 148 tysięcy w roku poprzednim. Po odpisaniu wątpliwych należności zysk w sumie 78 tys. zł. przeniesiono na rok 1935. (s. o.).

### **Działalność Funduszu Pracy w r. 1933/34.**

Fundusz Pracy ogłosił sprawozdanie z działalności w okresie roku 1933-34.

Jak wynika z tego sprawozdania, ogółem osiągnięto z wpływów sumę 88.338.000 zł., w tem z obciążeń dochodów prywatnych 51.788.000, w tem z obciążeń dochodów samorządów miej. i powiatowych 5.706.000 zł. z obciążeń spożycia (piwo, cukier, żarówki, gaz), lokali rozrywkowych, gastronomicznych, widowiskowych i t. d. 5.535.000 zł. oraz dotacja skarbu państwa 10.000.000 zł.

Wydatki Funduszu Pracy w tym okresie wynosiły 85.654.000 zł. Z tego na roboty publiczne wydano 49.891.000 zł. (58,3 proc. ogólnej sumy wydatków), na akcje pomocy specjalnej 1.413.000 zł. (1,6 proc.), na pomoc doraźną (żywnościowa i opałowa) 32.088.000 zł. (37,5 proc.), na wydatki administracyjne 279.000 zł. (0,3 proc.).

### **Dalszy wzrost wkładów w komunalnych kasach oszczędności.**

W styczniu b. r. nastąpił dalszy dość silny wzrost wkładów w kasach oszczędności. W 363 komunalnych kasach oszczędności wkłady oszczędnościowe zwiększyły się w styczniu o 14,6 milj. zł. Również zwiększyły się salda kredytowe na rachunkach bieżących o 4,4 milj. do 56,7 milj. zł.

### **Kredyt długoterminowy w końcu 1934 roku.**

Według statystyki Ministerstwa Skarbu stan pożyczek emisyjnych w listach zastawnych i obligacjach w 24 instytucjach kredytu długoterminowego (bez banków państwowych) przedstawiał się w końcu ub. r. w porównaniu z rokiem 1933 następująco (w milj. zł.):

T-wa Kredyt. Ziemskie	446,2	412,6
Wileński Bank Ziemski	78,6	74,0
T-wa Kredyt. Miejskie	325,0	320,7
Tow. Kredyt. Przem. łódz.	41,5	36,2
Banki hipot. i komun.	48,2	45,8
razem	939,5	889,3

Działalność instytucji kredytu długoterminowego była w roku ubiegłym bardzo ograniczona. Instytucje te zajęte porządkowaniem i konwersją dawniej udzielonych pożyczek nowych nie udzielały zupełnie w zakresie kredytu ziemskiego jak i miejskiego. W drugiej połowie roku instytucje dokonywały przewalutowywania pożyczek w walutach obcych na pożyczki w złotych w związku z dekretem walutowym z 12.VI.1934 r. Ogólny stan emisji listów zastawnych i obligacji wykazał spadek w porównaniu z końcem 1933 r. o 50,2 milj. zł. i dotyczył wszystkich rodzajów instytucji. Spadek ten tłumaczy się normalną amortyzacją pożyczek nieobjętych ustawową karencją, a pozatem dalszym spadkiem walut zagranicznych, na które opiewała część emisji.

### **Walne Zebranie Akcjonariuszów Banku Polskiego.**

Dnia 26 lutego b. r. odbyło się Zwyczajne Walne Zebranie Akcjonariuszów Banku Polskiego w Warszawie. Tekst przemówienia Prezesa Banku Polskiego podaliśmy w poprzednim numerze. Walne Zebranie zatwierdziło bilans i rachunek strat i zysków zgodnie z wnioskiem Komisji Rewizyjnej oraz uchwaliło zaproponowane przez Radę Banku zmiany statutu (o czym piszemy w osobnym artykule). W zebraniu brało udział 73 akcjonariuszów, reprezentujących łącznie z pełnomocnictwami 123 akcjonariuszów, posiadających 813 586 akcji i rozporządzających 8148 głosami. Wniosek o wypłacie dywidendy w wysokości 8% został uchwalony. Na zakończenie dokonano wyborów. Ustupujący z Rady Banku p. p. A. Falter, F. Maciszewski i A. Wierzbicki wybrani zostali ponownie. Na zastępców wybrani zostali p. p. J. Cybulski, Wł. Demby i E. Natanson. Komisja Rewizyjna pozostała w dotychczasowym składzie z tą zmianą, że w miejsce p. A. Sturma, który zgłosił swe ustąpienie, wszedł p. J. Kucharzewski. Skład zastępców członków Komisji Rewizyjnej pozostał bez zmian.

### **Układ w sprawie polskich długów reliefowych.**

Dn. 14 marca b. r. podpisany został w Londynie w Min. Skarbu układ dotyczący polskich długów reliefowych, ustalający zmianę warunków spłaty.

W myśl nowego układu spłata długów reljefowych wobec W. Brytanji i Francji zostaje zawieszona do chwili rozstrzygnięcia sprawy międzynarodowych długów wojennych. Uregulowanie długów wobec dawnych państw neutralnych, a mianowicie Szwecji, Norwegji, Danji, Holandji i Szwajcarji obejmować będzie tylko spłatę kapitału długu, natomiast procenty ulegną anulowaniu. Spłatę kapitału rozłożono na korzystniejsze terminy.

Suma długów reljefowych, podlegających spłacie, wynosi: wobec Norwegji — ok. 16 milj. kor. norweskich, wobec Szwecji — 5.850 tys. kor. szw., wobec pozostałych b. państw neutralnych — tylko stosunkowo nieznaczne kwoty.

### **Obroty papierami wartościowymi z zagranicą.**

Obroty papierami wartościowymi z zagranicą w czwartym kwartale roku ubiegłego, — według danych komisariatu bankowego ministerstwa skarbu — przedstawiały się następująco: sprzedano zagranicy z własnych zasobów lub na zlecenie klientów krajowych oraz wykupiono w kraju na zlecenie klientów zagranicznych papierów krajowych na sumę 773 tys. zł., a zagranicznych — na 477 tys. zł. Zakupiono od zagranicy na własny rachunek lub na zlecenie klientów krajowych oraz sprzedano w kraju na zlecenie klientów zagranicznych papierów wartościowych na sumę 4.549 tys. zł., a zagranicznych 1.310 tys. zł.

### **Wymiana talonów od obligacyj 5% pożyczki Konwersyjnej.**

Wymiana talonów od obligacyj 5% pożyczki konwersyjnej z 1924 r. na nowe arkusze kuponowe na 10-lecie 1935 — 1945 r. będzie przeprowadzona bezpłatnie w okresie od dnia 1 kwietnia 1935 r. do dnia 31 marca 1936 r. Wymianę uskutecznią będą kasy urzędów skarbowych oraz oddziały Banku Polskiego, Banku Gospodarstwa Krajowego i Pocztovej Kasy Oszczędności.

Talony będą wymieniane okazicielom, przyczem okazanie samych obligacyj jak również wskazanie ich właściciela nie będzie wymagane. Wymianę w drodze korespondencji przeprowadzać będzie wyłącznie Urząd Długów Państwa w Warszawie za zwrotem kosztów przesyłki pocztowej. Wymiana talonu zaranicą

przeprowadzana będzie przez urzędy konsularne Rzeczypospolitej Polskiej. Termin i sposób tej wymiany będą podane do wiadomości publicznej w czasie późniejszym.

### **P. K. O. wypuszcza nowe premjowane książeczki oszczędnościowe.**

Z dniem 1 kwietnia r. b. P. K. O. wypuści nową — trzecią serję premjowanych książeczek oszczędnościowych, które odznaczają się tem, że prócz kwoty zł. 1.000, wypłacanej właścicielowi książeczki po upływie 9½ lat oraz po wniesieniu należnych wkładek, książeczka bierze udział w ciągnięniu i może wygrać premję, a w razie otrzymania premji, nie traci swej ważności, lecz bierze udział w następnych ciągnięniach.

Wkładka kwartalna wynosi zł. 24 i może być wpłacana miesięcznie po zł. 8, przyczem należność za cały kwartał musi być uiszczona najpóźniej do dnia 2-go miesiąca, w którym następuje ciągnięnie. Ciągnięnia odbywać się będą publicznie w gmachu P. K. O. w Warszawie, co kwartał, w dniach 30 stycznia, 30 kwietnia, 30 lipca i 30 października każdego roku. Pierwsze ciągnięnie nastąpi w dniu 30 lipca b. r.

Każda książeczka, na którą wniesiono przypadające wkładki, bierze udział w losowaniu i może wygrać jedną z premij po zł. 1.000, 500, 250 lub 100.

Książeczka, na którą nie wpłacono należnych wkładek w przepisany termin, nie bierze udziału w losowaniu.

Wrazie likwidacji książeczki przed upływem 9½ lat od otwarcia książeczki, P. K. O. zwraca w pierwszych trzech latach pełną wpłaconą kwotę, po potrąceniu kosztów w granicach od zł. 1,50 do 3,50, a po upływie trzech lat — pełną wpłaconą kwotę z odsetkami. Po trzech latach P. K. O. lombarduje książeczki premjowane, wypłacając do 80% wniesionych wkładek.

Premjowane książeczki oszczędnościowe P. K. O. mogą nabywać osoby fizyczne i prawne w dowolnej ilości. P. K. O. obowiazuje bezwzględna tajemnica co do posiadania i wysokości wkładów oszczędnościowych.

Książeczki premjowane otrzymać można w kasach P. K. O. oraz we wszystkich urzędach i agencjach pocztowych. Wkładki przyjmują powyższe kasy i urzędy oraz agencje pocztowe, bez względu na miejsce wydania książeczki.



## Międzynarodowy Kongres Oszczędności w Paryżu.

W drugiej połowie maja r. b. odbędzie się w Paryżu Międzynarodowy Kongres Oszczędności, w którym wezmą udział przedstawiciele instytucji oszczędnościowych wszystkich krajów.

Polska reprezentowana będzie na tym kongresie przez delegatów PKO., banków państwowych i komunalnych kas oszczędności w liczbie około 70 (czy nie za dużo delegatów?).

Porządek dzienny kongresu obejmuje szereg referatów z dziedziny oszczędności oraz zagadnienia pożyczek hipotecznych, jak również kwestję polityki stopy procentowej w kasach oszczędnościowych.

Polska zgłosiła na ten kongres trzy referaty na temat „Oszczędność a ubezpieczenie na życie” — prez. PKO. dr. Henryk Gruber, „O kasach oszczędności w dobie kryzysu” — dyr. Słomski z Poznania, a o „Oszczędności szkolnej” — dyr. Tułacz z Katowic.

Międzynarodowe kongresy oszczędności odbywają się co pięć lat. Pierwszy kongres odbył się w 1924 r. w Medjolanie, a ostatni w r. 1929 w Londynie. Mający się odbyć kongres w Paryżu przypada w 10-rocznicę istnienia Międzynarodowego Instytutu Oszczędnościowego.

## Zatwierdzenie regulaminu Biura Inspekcji Ministerstwa Skarbu.

Minister Skarbu zatwierdził regulamin Biura Inspekcji Ministerstwa Skarbu, którego zadaniem będzie wykonywanie uprawnień Ministra Skarbu w zakresie kontroli finansowej wszystkich przedsiębiorstw prywatnych, w których kapitale zakładowym bierze udział skarbu państwa lub monopole, włącznie banki państwowe. Spod kompetencji biura inspekcji ministerstwa skarbu wyjęte są banki państwowe oraz instytucje kredytowe i ubezpieczeniowe, monopole państwowe, a dalej także przedsiębiorstwa jak „Polska Poczta, Teleraf i Telefon”, polskie koleje państwowe, lasy państwowe, zdrojowiska państwowe oraz Francusko-Polskie Towarzystwo Kolejowe.

Kontrola finansowa przedsiębiorstw państwowych i mieszanych dotyczy m. in. angażowania Skarbu Państwa, monopolów, banków i przedsiębiorstw pań-

stwowych, powoływania do życia nowych przedsiębiorstw, zmian wysokości kapitału zakładowego przedsiębiorstw, zbywania i wydzierżawiania przedsiębiorstw lub ich części, zaciągania przez przedsiębiorstwa zobowiązań na okres przekraczający 1 rok, badania bilansu przedsiębiorstw i wreszcie przeprowadzania sanacji finansowej tych placówek.

## KRONIKA ZAGRANICZNA

### Angielskie banki depozytowe w 1934 r.

Najważniejszą zmianą, która nastąpiła w sytuacji banków angielskich w roku ubiegłym, jest spadek operacji dyskontowych na korzyść wzrostu portfeli papierów wartościowych. Płynność banków nie uległa pogorszeniu, wobec wzrostu pozycji „call money”. Ponieważ jednak sumy figurujące na tym rachunku zostały obracane przez pożyczkobiorców przeważnie na zakup papierów wartościowych, a równocześnie banki zwiększyły własne portfele papierów, zainteresowanie banków w rozwoju sytuacji na rynku kapitałowym wzrosło znacznie, co niezupełnie odpowiada tradycjom angielskich banków depozytowych. Brak lokat krótkoterminowych, niżkowa tendencja dla stopy procentowej a przedewszystkiem słaby popyt na kredyt wywarły wpływ na działalność banków, co ilustrują ważniejsze rachunki bilansów pięciu największych banków depozytowych (Big Five) na koniec 1933 i 1934 roku.

Na uwagę zasługuje spadek pogotowia kasowego w bankach, wynoszących 1.7 milj. £. Fakt ten tłumaczy się tem, że banki w roku ubiegłym w pewnej mierze zrezygnowały z zasady „window dressing” (upiększanie bilansów) i nie wymawiały na ultimo roku w większych rozmiarach pożyczek „call money”.

Pozycja „call money” stanowi sumę pożyczek krótkoterminowych udzielonych „rynkowi” na skup weksli, a częściowo i operacje giełdowe. Zwiększone zapotrzebowanie na te ostatnie spowodowało wzrost tej pozycji o 31.5 milj. £. Dodać należy, że udzielanie kredytów w formie „call money” stanowi najwygodniejszą formę lokowania wolnych funduszy bankowych, nie tylko ze względu na płynność tych pożyczek, ale także z tego powodu, że pożyczki te zapewniają obecnie bankom wyższe oprocentowanie

(w milionach £)

	P A S Y W A						A K T Y W A						Dywidenda			
	Kapitały własne		Wkłady		Akcepty		„Call Money”		Dyskonto		Papiery wartości				Pożyczki	
	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934		
	Barclays	26.1	26.1	378.8	380.1	7.2	7.2	21.4	25.8	60.0	47.6	98.1	103.2	148.8	156.0	14%
Lloyds	23.8	24.3	365.7	373.4	42.6	46.2	23.5	36.3	56.9	47.2	99.4	97.7	133.0	136.3	12%	12%
Midland	25.7	25.7	415.5	420.8	15.8	16.0	21.0	27.1	62.8	64.5	118.1	118.5	164.3	163.6	16%	16%
Nat. Provincial	17.5	17.5	289.1	298.0	6.4	5.9	18.2	20.7	48.2	39.6	74.8	88.0	111.8	113.4	15%	15%
Westminster	16.8	18.6	295.8	306.7	31.8	37.4	22.7	28.4	42.1	33.7	91.5	97.9	102.8	110.6	18%	18%
Razem	109.9	112.2	1.744.9	1.779.0	103.8	112.7	106.8	138.3	270.0	232.6	481.9	505.3	660.7	679.9		
Różnica w porównaniu z 1933 r.	+ 2.3		+ 34.1		+ 8.9		+ 31.5		- 37.4		+ 23.4		+ 19.2			

niż dyskonto weksli bankowych lub zakup Treasury Bills.

Do pozycji dyskonta zaliczają banki angielskie cały swój portfel zarówno weksli skarbowych oraz weksli handlowych jak i akceptów. Zaznaczyć należy, że w terminologii rynku angielskiego nazwa „akcepty” oznacza weksle akceptowane przez banki i pochodzące z finansowania handlu międzynarodowego. Poważny spadek pozycji dyskonta w ciągu roku tłumaczy się zmniejszeniem obiegu Treasury Bills, gdyż portfel weksli handlowych wykazał w tym czasie nieznaczny wzrost.

W miarę umarzania, lub konwersji weksli skarbowych na obligacje, musiały banki, wobec braku innych krótkoterminowych lokat, powiększać swój portfel papierów wartościowych, który wzrósł w ciągu roku o 23.4 milj. £.

Ożywienie życia gospodarczego w Anglii w roku ubiegłym wywołało nieznaczne tylko zapotrzebowanie na kredyt, wobec czego pozycja „pożyczek” w bilansach Big Five wzrosła jedynie o 19.2 milj. £. Badania wykazały, że stan kapitałów obrotowych niektórych wielkich koncernów przemysłowych angielskich jest tak wysoki, że finansowanie zwiększonych obrotów mogło się odbyć własnymi środkami bez pomocy banków.

Wśród pasywów bankowych, większy wzrost — o 34.1 milj. £ — wykazały wkłady.

Do pozycji akceptów zaliczają banki angielskie również zobowiązania z tytułu operacji dewizowych, co tłumaczy wzrost tej pozycji o 8.9 milj. £.

Dochody netto Big Five wykazały lekki wzrost w porównaniu z 1933 rokiem

wskutek obniżenia stopy podatku dochodowego (opłacanego za akcjonariuszy), co pozwoliło wypłacić dywidendę w tej samej wysokości jak w 1933 r.

Wyniki finansowe były zatem niespodziewanie korzystne, jeżeli uwzględną się spadek dochodowości krótkoterminowych aktywnych operacji. Wskutek konkurencji mniejszych banków została w listopadzie obniżona stopa od „call money” do ½%, a od dyskonta weksli pobierano jeszcze niższe stawki. Również odsetki pobierane od „pożyczek” były w niektórych wypadkach obniżane. Zaznaczyć należy, że średnie oprocentowanie pożyczek bankowych w Anglii wynosi obecnie niecałe 5%.

Wszystkie te ujemne dla dochodowości banków czynniki były zrównoważone brakiem większych odpisów. W roku ubiegłym uległa wypłacalność w Anglii tak znacznej poprawie, że Lloyds i Westminster bank przekazały na fundusz zapasowy 2.3 milj. £, które figurowały w ich bilansach jako rezerwa na wątpliwe należności. Dodać należy, że banki angielskie posiadają poza tym poważne ciche rezerwy. (t. s.).

### Bank Narodowy Austriacki w 1934 r.

Sprawozdanie roczne za rok 1934 podkreśla dla tej instytucji polepszenie konjunktury, które pozwoliło utrwalić pozycję szylinga. Czysty zysk wynosi 2.920 tys. szyl. wobec 3.900 tys. za rok ubiegły. Dywidenda została ustalona w wysokości 4½% wobec 6% w roku poprzednim. Ogólna suma bilansowa wyniosła 33.440 milj. szyl. wobec 53.920 milj. w 1933 r.

### Bank Francuski w 1934 roku.

W dniu 31 stycznia r. b. odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Banku, na którym nowy gubernator p. Tannery wygłosił obszernie sprawozdanie o położeniu gospodarzem Francji na ile sytuacji światowej. Gubernator stwierdził m. i. że utrzymanie stałości franka jest nie tylko koniecznością narodową, lecz również obowiązkiem rządu francuskiego z punktu widzenia współpracy międzynarodowej.

W roku ub. zapasy złota Banku wzrosły o bezmała 5 miliardów franków, podczas gdy w latach 1933 i 1932 Bank stracił 9.5 miliardów i 1.7 miliard. fr. złota. Zwiększanie się rezerw kruszcowych Banku, które miało miejsce począwszy od marca, t. j. od zażegnania przesilenia politycznego, zawdzięczać należy przede wszystkim powrotowi zaufania do franka i — co zatem idzie — przyptywowi do Francji kapitałów zagranicznych oraz repatriacji kapitałów francuskich. Wzrost zapasu złota Banku nie wywarł — jak stwierdza sprawozdanie za 1934 r. — żadnego wpływu na kształtowanie się cen, nie wpłynął również na ożywienie obrotów gospodarczych i nie spowodował ekspansji kredytowej.

W związku z wzrastającą płynnością rynku pozostawało obniżenie w maju z 3% do 2½% stopy dyskontowej Banku (podwyższonej w lutym ub. r. z 2½% do 3%) oraz stopniowy spadek portfela wekslowego z 6.0 miliard. fr. w końcu marca do 3.6 miljrd. fr. na ultimo 1934 r. Co się tyczy rynku kapitałowego, to sprawozdanie stwierdza, że pozostawał on pod wpływem niepomyślnej sytuacji budżetowej i zbyt częstych pożyczek długoterminowych skarbu. Wyrazem braku zaufania do finansów państwowych były stosunkowo niskie kursy rent oraz trwająca nadal tezauryzacja.

Dzięki zwiększeniu się dochodów brutto Banku, głównie z operacyj dyskontowych i lombardowych, oraz spadkowi wydatków, zyski netto za r. 1934 wzrosły do 138 milj. fr. wobec 83 milj. fr. w roku ubiegłym. Dywidenda netto za rok ubiegły wynosi 207 fr. wobec 200 fr. za rok poprzedzający. Na uwagę zasługuje, że rachunek zysków i strat zawiera pozycję „odpisy z weksli” w sumie 69 milj. fr.; pozycja taka nie fiurowała w bilansie za rok 1933. Suma weksli w procesie wynosiła na ultimo roku sprawozdawczego 252 milj. fr., czyli o

63 milj. fr. mniej niż przed rokiem. Na rok następny przeniesiono 24.6 milj. fr., t. j. około 18% zysków netto wobec 30% w r. 1933. (*k. ski*).

### Crédit Foncier de France w 1934 r.

Z wyników rocznych Crédit Foncier de France można wnioskować, że nie zaszły większe zmiany w roku ubiegłym. Jako wyraz ostateczny tej sytuacji może służyć cyfra czystego zysku instytucji w kwocie 52.505 tys. fr. (wobec 51.387 tys. w 1933 r.). Główne pozycje bilansu przedstawiają się następująco (w tys. fr.): gotówka w kasie i banki 62.298 (wobec 56.102), weksle i różne 806.183 (627.455). Skarb Państwa 124.402 (158.938), pożyczki pod zastaw papierów 36.407 (27.207), korespondenci 112.019 (84.348). Kredyty ogółem 18.457 milj. (18.428 milj.), w tem kredyty ziemskie 6.632 milj. (6.730 milj.) oraz komunalne 11.262 milj. (10.989 milj.). Wzrosły również, choć w mniejszym stopniu niż w 1933 r., zaległości annuitetowe — 174 milj. (148 milj.).

W pasywach amortyzacja pożyczek wyraża się cyfrą 436 milj. (392 milj.), odpisy nadzwyczajne wynoszą 163 milj. (160 milj.), rezerwa 69 milj. (68). Rezerwa na ryzyko wzrosła z 370 na 430 milj. fr.

Rachunki bieżące wzrosły o 17 milj. do 491 milj. (474); natomiast saldo kredytów korespondentów spadło z 301 na 143 milj. Obligacje ziemskie wynosiły 5.703 milj. (5.563), komunalne 10.197 milj. fr.

Zgodnie z uchwałą Rady, Crédit Foncier wypłacić ma za 1934 rok 200 fr. dywidendy od akcji 500-frankowej, czyli 40%. Ostatni kurs akcji na giełdzie paryskiej wynosił 3.625 fr.

### Usprawnienie rynku pieniężnego we Francji.

Rada Banku Francuskiego uchwaliła jednomyślnie przyjmować papiery z terminem płatności do 2 lat jako zastaw na pożyczki krótkoterminowe — najdłuższej do 30 dni. Wysokość tych kredytów będzie mogła przekraczać 80% wartości nominalnej waloru lecz nie wartości waloru w dniu operacji. Stopa procentowa będzie ustalana przez Radę Banku i będzie mogła różnić się od stopy zwykłych kredytów lombardowych. Narazie została ona wyznaczona w wysokości 2% t. zn. niżej od stopy normalnej.

Prasa finansowa francuska, a m. in. p. F. Jenny w Agence Economique et Financière, komentuje szeroko i przychylnie nowe zarządzenie. Według p. Jenny Skarb zyskuje możliwość rozszerzenia lokaty swoich bonów (głównie bonów skarbowych i bonów Obrony Narodowej), banki zaś — możliwość szybkiej mobilizacji środków w razie natężenia monetarnego. Rynek pieniężny francuski na wzór angielskiego otrzymuje warunki, zapewniające mu na przyszłość elastyczne funkcjonowanie i szerszy zakres działania; wszelkie ryzyko inflacji jest wykluczone, gdyż Bank nie jest narażony na zamrażanie swych aktywów; wreszcie wobec tego, że operacje te nie mogą przybrać formy pośredniego kredytu Banku dla państwa. Co do możliwych rozmiarów, nowe operacje nie grożą przerostem w spekulację dzięki stosunkowo wysokiej stopie od wprowadzonych pożyczek, która jest wyższa od stopy dla bonów o dłuższym terminie płatności.

Należy jeszcze podkreślić fakt jedno-myślności uchwały, który to fakt winien wpłynąć dodatnio na opinię w chwili stosowania nowej polityki kredytowej przez rząd francuski.

### Sanacja banków jugosłowiańskich.

Bankowość jugosłowiańska została bardzo silnie dotknięta przez kryzys, który spowodował prawie całkowite zamrożenie funduszy bankowych. W tych warunkach gruntowna sanacja bankowości stała się konieczną. W przeciwieństwie jednak do innych krajów sanacja ta odbywa się bez większej pomocy ze strony rządu i publicznych instytucji kredytowych, głównie własnymi środkami banków. Ustawa z dn. 23 listopada 1934 r. postanawia bowiem, że banki muszą albo przejść w stan likwidacji albo uzyskać moratorium pod warunkiem przeprowadzenia sanacji w drodze daleko idących odpisów, przy czem dozwolone jest użycie części wkładów na pokrycie nowych emisji akcji.

Sanację taką przeprowadzają:

Bank Serbski, który zachował nietknięty kapitał akcyjny, uzyskał 6-letnie moratorium, Miejska Kasa Oszczędności w Zagrzebiu uzyskała 5-letnie moratorium, podejmując wypłaty narazie do wysokości 75.000 din. z książeczek osz-

zczędnościowych i do 750.000 din. z rachunków bieżących.

Bank Jugosłowiański uzyskał moratorium na 6 lat. Kapitał Banku zostaje obniżony ze 100 na 30 milj. din. w drodze przestemplowania akcji, a następnie podwyższony do wysokości 50 milj. din., przy czem nową emisję przejmuje Zivnostenska Banka w Pradze. Ten sam Bank dostarcza 25 milj. din. na utworzenie specjalnej rezerwy.

Jugosłowiański Unionbank w Zagrzebiu, jedna z najpoważniejszych instytucji kredytowych Jugosławii, przyjął następujący plan sanacyjny: kapitał akcyjny zostanie obniżony ze 185 do 18,5 milj. dinarów przez przestemplowanie 200-dinarowych akcji na 20-dinarowe. W ten sposób zredukowany kapitał zostanie następnie podwyższony do 60 milj. din. w drodze emisji 41,5 milj. din. akcji pierwszeństwa. Na pokrycie tej emisji zostanie użyta część „dawnych wkładów”. Część tych wkładów pójdzie ponadto na utworzenie specjalnej rezerwy, pozostałe zaś 60% „dawnych” wkładów zostaną stopniowo spłacone w ciągu 6 lat.

### Nowy układ „Stillhalte”.

Dnia 16 lutego r. b. został podpisany między przedstawicielami dłużników niemieckich a reprezentantami wierzycieli zagranicznych układ w sprawie dalszego odroczenia spłaty krótkoterminowych długów wobec zagranicznych banków t. zw. układ „Stillhalte”. Stanowi on przedłużenie — po raz czwarty z rzędu — układu z 1931 r. i obowiązuje do 29 lutego 1936 r.

Rokowania, poprzedzające podpisanie układu, toczyły się tym razem w atmosferze stosunkowo przyjaznej i nie były tak uciążliwe, jak w latach poprzednich; tłumaczy się to — zdaniem delegacji niemieckiej — z jednej strony faktem, że wierzyciele zagraniczni okazali na ogół duże zrozumienie dla trudnej sytuacji dewizowej Niemiec, z drugiej zaś strony — znacznym zmniejszeniem się sum, stanowiących przedmiot rokowań. Ogólna suma kredytów „Stillhalte” obniżyła się mianowicie z 6.3 miljrd. RM w 1931 r. — do 2 miljrd. RM w końcu 1934 r. W ciągu pierwszych 10 miesięcy, w czasie których obowiązywał układ poprzedni, t. j. od 28.II. do 31.XII.1934 r. suma kredytów, obję-

tych układem, zmniejszyła się z 2.528 milj. RM do 2.007 milj. RM głównie wskutek spadku niektórych walut oraz spłat dokonanych zapomocą t. zw. „Registermark”; te ostatnie zostały w  $\frac{3}{4}$  zużyte przez osoby udające się z krajów wierzycielskich w celach turystycznych do Niemiec.

W czasie od 28.II.1933 r. do końca 1934 r., czyli w ciągu 22 miesięcy, spłaty niemieckich kredytów zagranicznych w formie „Registermark” wyniosły łącznie około 1 miljrd. RM, przyczem spłaty dotyczyły przede wszystkim kredytów amerykańskich. W związku z tem udział banków amerykańskich w ogólnej sumie kredytów „Stillhalte” zmniejszył się do 550 milj. RM, podczas gdy udział banków angielskich, które naogół nie korzystały z możliwości wycofania kredytów w markach niemieckich, wynosi około 650 milj. RM. Pozatem na kredyty szwajcarskie przypada około 540 milj. RM, na holenderskie — około 200 milj. RM.

Raport wierzycieli zagranicznych podkreśla, że ten sposób spłaty kredytów naraził banki zagraniczne na bardzo duże straty z powodu disagia, jakie wykazują „Registermark”i” zagranicą. Pomimo to w nowym układzie reprezentanci wierzycieli utrzymali nadal — wbrew stanowisku delegacji niemieckiej — prawo banków zagranicznych do wycofania kredytów zapomocą tychże marek, w związku z czem należy się liczyć w przyszłości z dalszem zmniejszeniem się sumy kredytów „Stillhalte”.

Najważniejsze zmiany, wprowadzone przez nowy układ, dadzą się streścić następująco:

Stopę procentową od kredytów, objętych układem „Stillhalte”, obniżono o  $\frac{1}{2}$ ‰ przy kredytach bezpośrednich dla przemysłu i handlu oraz o  $\frac{1}{4}$ ‰ przy kredytach bankowych; ponadto zmniejszono prowizję od bezpośrednich kredytów rembursowych z 3‰ do 2‰. Obniżka oprocentowania nie dotyczy jednak wiarytelności szwajcarskich. Wskutek zmniejszenia stawek procentowych i prowizyjnych wydatki niemieckie z tytułu obsługi długów „Stillhalte”, wahające się w granicach 60 — 70 milj. RM w stosunku rocznym, zostaną zmniejszone o około 10‰.

Postanowiono ponadto zwolnić na dalszy okres roczny Golddiskontobank od spłat z tytułu udzielonych gwarancyj wobec banków zagranicznych; suma powyższych gwarancyj wynosi obecnie około 197 milj. RM. (m. s.).

### **Pełnomocnictwa kredytowe w Niemczech.**

Ogólne poruszenie wywołała uchwalona przez Rząd Rzeszy w dn. 1-go lutego b.r. ustawa „o udzieleniu pełnomocnictwa kredytowego”. Ustawa upoważnia Ministra Skarbu Rzeszy do uzyskiwania fundusów zapomocą zaciągania kredytu, którego wysokość określa Kanclerz Rzeszy na wniosek Ministra Skarbu. W ten sposób Kanclerz otrzymał nieograniczone pełnomocnictwo które w/g oficjalnych komunikatów ma być wykorzystane w celu konsolidacji i konwersji różnych długów Państwa, zaciągniętych w związku z „Arbeitsbeschaffung”.

### **Obniżka oprocentowania wkładów w Niemczech.**

Zapoczątkowana przez konwersję papierów długoterminowych akcja obniżki stopy procentowej w Niemczech znalazła ostatnio wyraz również w obniżce stawek procentowych w bankach, uchwalonej przez t. zw. Zentrale Kreditausschuss, z mocą obow. od 1 marca.

W pierwszym rzędzie zostało obniżone oprocentowanie wkładów oszczędnościowych z  $3\frac{1}{2}$ ‰ na 3‰. Oprocentowanie wkładów à vista w bankach zostało zmienione, wynosząc nadal 1‰ przy rachunkach bezprowizyjnych i  $1\frac{1}{2}$ ‰ przy rachunkach prowizyjnych. Jeżeli chodzi o wkłady za wypowiedzeniem, stopa procentowa została obniżona przeciętnie o  $\frac{1}{2}$ ‰; tylko dla wkładów o terminie od jednego do trzech miesięcy wynosi obniżka  $\frac{3}{4}$ ‰. Stopa procentowa od wkładów z terminem rocznym i wyżej obniżona została do  $3\frac{3}{4}$ ‰.

Stopa procentowa od kredytów została obniżona o  $\frac{1}{2}$ ‰, a to w formie obniżki prowizji z  $\frac{1}{6}$  do  $\frac{1}{8}$ ‰ miesięcznie czyli z 2 do  $1\frac{1}{2}$ ‰ rocznie.

Zmiany stopy procentowej w Niemczech w ostatnich latach ilustruje poniższe zestawienie:

	S t y c z e ń		
	1933	1934	1935
	%	%	%
Pieniądz dzienny . . . . .	5,06	4,78	4,15
Dyskont prywatny . . . . .	3,88	3,88	3,45
Weksel towarowy . . . . .	4,38	4,13	4,13
<b>Wkłady bankowe:</b>			
à vista bezprowizyjne . . . . .	1,00	1,00	1,00
" " z prowizją . . . . .	1,50	1,50	1,50
za wypowiedzeniem 31—61 dni minimum . . . . .	3,25	3,25	3,25
" " 62—91 " 15.000 . . . . .	3,50	3,50	3,50
" " 92—364 " R. M. . . . .	4,00	4,00	4,00
Zwykłe wkłady oszczędnościowe . . . . .	3,50	3,50	3,50
Rentowność 6% listów zastawnych . . . . .	7,15	6,48	6,25
" 6% obligacji komunalnych . . . . .	8,01	6,70	6,33
" 6% " przemysłowych . . . . .	7,57	6,96	6,20

### Trudności walutowe Włoch.

Bierne saldo handlu zagranicznego Włoch wyniosło w 1934 r. 2,43 milj. lir. wobec 1,44 milj. przewyżki importu w r. 1933. Równocześnie inne pozycje bilansu płatniczego zmieniły się na niekorzyść Włoch, co spowodowało ubytek pokrycia kruszcowo-walutowego w Banku Włoskim o 1,5 milj. do 5,88 milj. lir pomimo stosowanych ograniczeń dewizowych. Gdy zastrzone od 8 grudnia ub. r. ograniczenia dewizowe nie

przyniosły spodziewanego odprężenia, rząd wprowadził z dniem 31 marca b. r. kontyngentowanie przywozu w ten sposób, że odtąd na wszystkie importowane towary potrzebne będzie zezwolenie.

W praktyce będzie się to równać ograniczeniu przywozu o przeciętnie 25% w stosunku do dotychczasowej wartości. Dalszy wzrost przywozu będzie więc zależny od rozwoju transakcyj kompensacyjnych. W związku z temi ograniczeniami kurs lira obniżył się i wynosi od 4 do 5% poniżej parytetu.

## PRZEGLĄD PRASY

**Przemiany kapitalizacji u nas.** W „Pracach Instytutu Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen“ (t. III, zeszyt 4) zamieścił p. Marek Breit obszerny artykuł p. t. „Przesunięcia kapitalizacji w Polsce w dobie przesilenia“, w którym poruszył i zanalizował jedno z najważniejszych zjawisk naszego rynku kapitałowego.

Autor stwierdza, że

„na przestrzeni lat 1930—34 dokonały się na naszym rynku kredytowym radykalne zmiany. Nastąpił gwałtowny odpływ oszczędności z banków prywatnych, któremu równocześnie odpowiadał silny przyrost wkładów w instytucjach kredytu publicznego“.

Po ustaleniu tego faktu przy pomocy danych statystycznych, autor przechodzi do stwierdzenia głównej tezy przyczyny. Jest nią „kryzys zaufania“, który dotknął i instytucje kredytu prywatnego, zaś „nie dotarł lub dotarł tylko w bardzo słabym stopniu do instytucji kredytu publicznego“.

W ten sposób

„stopa instytucji kredytu publicznego mieściła w sobie stosunkowo niższą premję od ryzyka, czyli, biorąc netto, była wyższa (od stopy ban-

ków prywatnych). Jest zupełnie obojętne, czy ta wyższa premia od ryzyka, zawarta w stopie wkładowej banków prywatnych, była obiektywnie uzasadniona, czy nie. Niewątpliwie, zwłaszcza o ile idzie o okres po roku 1932, nią nie była".

Jakiż wpływ ten stan rzeczy wywarł „na ogólny rozwój życia gospodarczego w Polsce”?

Głównym, prawie jedynym odbiorcą kredytów bankowości prywatnej jest prywatna gospodarka. Ta gospodarka kieruje się „wyłącznie motywem bezpośredniej rentowności”, i popyt jej na kredyt pozostaje w bezpośredniej i ściślejszej zależności od stosunku, jaki zachodzi między rentownością produkcji a wysokością stopy procentowej. Na kształtowanie się tego stosunku gospodarka prywatna „bardzo czule reaguje”.

Natomiast, klientela banków publicznych nie powoduje się w swych dyspozycjach „wyłącznie motywami ściślejszej rentowności”.

„Dzięki temu poważna część zaspakajanego w bankach publicznych popytu kredytowego nie reaguje elastycznie na kryzysowe zmiany życia gospodarczego, t. zn. nie kurczy się wcale albo tylko w małym stopniu pod wpływem charakterystycznego dla pierwszych stadiów depresji negatywnego stosunku rentowności w odniesieniu do bieżącej stopy procentowej”. Wynikają z tego bardzo poważne skutki

„w bankach prywatnych każde przejściowe zakłócenie pomiędzy rentownością a stopą procentową, które pociąga za sobą negatywną ich rozpiętość na niekorzyść rentowności, musi wywołać procesy gwałtownego kurczenia się popytu na kredyt”.

W rezultacie „część środków banków beczynnie spoczywać musi w kasach, nie mogąc zostać zaabsorbowana przez proces wytwórczy”.

Natomiast, „działalność kredytowa banków publicznych jest w wysokim stopniu izolowana od wpływu tych czysto konjunkturalnych momentów”. Nawet w okresie ujemnej konjunktury,

„w ramach stopy, którą banki publiczne ustanawiają (należy mieć na względzie, że stopa ta jest zawsze niższa od stopy banków prywatnych), zagwarantowana jest naogół możliwość natychmiastowego wydawania siły nabywczej, wpływającej w drodze lokat publiczności”.

Jakież są skutki, „które powstają w związku z przyspieszeniem, wydawania siły nabywczej”?

Otóż, „każde unieruchomienie siły nabywczej, niezależnie od tego, czy ma ono charakter definitywny czy przejściowy, stanowi akt deflacyjny”. Natomiast, „bezwzględne (wzgl. szybkie) wydanie danej siły nabywczej rozszerza ogólną wielkość istniejącego popytu pieniężnego (stosunkowo, biorąc jako kryterjum porównawcze stan, któryby istniał przy przetrzymywaniu siły nabywczej), co wyczerpuje pojęcie inflacji”.

Zachodzi jeszcze pytanie, „jaki byłby volumen oszczędności, gdyby nie miały miejsca owe specyficzne zmiany oszczędzania”.

Na to autor uważa za możliwe udzielić tylko ogólnej odpowiedzi:

„w razie, gdyby nie zmieniła się struktura lokat publiczności, to mielibyśmy wtedy wyższy, niż obecnie, stosunek wkładów w bankach prywat-

nych do ogółu wkładów bankowych, ale mianownik tego stosunku musiałyby w bezwzględnych cyfrach być niższy".

W każdym razie autor nie sądzi, że taka ewentualna kumulacja oszczędności w bankach prywatnych, zamiast w publicznych, połączona nawet z obniżką stopy procentowej, spowodowałyby „podniesienie ogólnego popytu”. Jednocześnie bowiem „wraz ze stopą obniżyłaby się także rentowność produkcji”.

**Udział banków prywatnych w oddłużeniu rolnictwa.** W artykule „Banki a oddłużenie” p. Wł. Zbrowski w „Czasie” z dn. 18 marca r. b. wskazuje na stosunkowo nieduży udział banków prywatnych w kredytowaniu rolnictwa. Była to

„niewątpliwie jedna z ważniejszych przyczyn, która, pozwalając bankom na utrzymanie należytej płynności lokat, sprawiła, że mogły przetrwać o własnych siłach okres najsilniejszego napięcia przesilenia finansowego.

Na ogólną sumę około 530 milionów złotych, stanowiącą kredyty gotówkowe, udzielone przez 15 instytucyj, wchodzących w skład Związku Banków, zaledwie 75 milionów, czyli 14<sup>0</sup>/<sub>0</sub> wynosi engagement rolnicze”. Pochodzi to stąd, że

„jeżeli produkcja rolnicza wymaga kredytu conajmniej 9-cio miesięcznego, normalny krótko terminowy kredyt bankowy oparty jest na zasadzie trzymiesięcznego obrotu. To też banki zdawały sobie sprawę z niemożności poważniejszego angażowania się w dziedzinę życia gospodarczego, gdzie podstawowe zasady ich pracy nie mogły być utrzymane.

Nie ulega wątpliwości, że z punktu widzenia zasad polityki banków, konwersja kredytów rolniczych, udzielonych w zasadzie jako krótkoterminowe, na kredyty średnio- i długoterminowe nie jest rzeczą pożądaną”. Pomimo to, akcja oddłużeniowa postępuje szybko.

„Dziś już z 75 milionów kredytów rolniczych skonwertowano za pośrednictwem Banku Akceptacyjnego 30 milionów, t. j. 40<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Jeżeli proces konsolidacji postępować będzie nadal w tem tempie, można się spodziewać, że wkrótce całość zadłużenia rolniczego w bankach prywatnych zostanie uregulowana.

To, że banki nasze mogły zająć w stosunku do akcji oddłużeniowej stanowisko pozytywne, zawdzięczać należy zrozumieniu, jakie okazał rząd dla ich istotnych potrzeb”.

**O niżsżej stopy procentowej.** Z tym bardzo aktualnym postulatem wystąpił w dwutygodniku „Poradnik Spółdzielni” Nr. 4 dr. Roman Niklewski w artykule p. t. „O potrzebie ogólnej obniżki stopy procentowej”.

Zwraca on uwagę, że wszystkie rozporządzenia oddłużeniowe na rzecz rolnictwa mają za punkt wyjścia dzień 1 lipca 1932 r. Układy konwersyjne bowiem mogą być robione tylko z dłużnikiem, którego zadłużenie powstało przed tą datą. Po 1 lipca 1932 r.

„musi rolnik za wszystkie nowo powstałe pożyczki opłacać wysoki haracz, dochodzący a miejscami przekraczający 10<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Najtańsze bowiem źródła kredytu w Polsce, a jednocześnie oszczędnościowe, mianowicie kasy komunalne, a z pośród nich znowu najtańsze, w szczególności kasy komu-



nalne woj. śląskiego, jeszcze dziś obliczają odsetki od kredytów na stopie  $7\frac{1}{2}$ , do  $9\frac{1}{2}\%$ ."

Zachodzi konieczność

„uchronienia warstwy rolniczej od ponownego popadania w niewolę kapitału gotówkowego i zabezpieczenia urentownienia tychże warsztatów, zapoczątkowanego przez akcję oddłużeniową”.

Autor proponuje

„w skali ogólnokrajowej obniżyć znacznie odsetki od udzielonych kredytów i jednocześnie z tem odsetki od wkładów oszczędnościowych”.

Sądzi on, że ewentualny odpływ kapitałów z instytucyj finansowych, wskutek obniżenia stopy procentowej, mógłby być użyty tylko na lokatę pożyteczną, bo na kupno papierów procentowych.

„Najwyższa stopa procentowa płacona za oszczędności wynosi dzisiaj jeszcze  $6\frac{1}{2}\%$ , zaś od pożyczek  $9\%$ , przychem wierzyciel ma prawo doliczenia jeszcze tytułem prowizji  $\frac{1}{4}\%$  i żądać może zwrotu efektywnych kosztów. W ten sposób dłużnik jeszcze dziś płaci przeważnie  $10\%$  i więcej.

Ustalenie najwyższej stopy za oszczędności do  $4\%$ , a za pożyczki do  $6\%$  w stosunku rocznym odpowiadałoby najbardziej istniejącym warunkom gospodarczym. Przytem ustawodawca winien przeprowadzić po wysłuchaniu opinii odnośnych sfer gospodarczych pewne zróżniczkowanie stopy procentowej, inne dla P. K. O., inne dla kas komunalnych i inne dla spółdzielni kredytowych”.

**Oddłużenie bez pieniędzy.** W „*Gospodarce Narodowej*” z 15 marca r. b. w artykule „Oddłużenie a parcelacja” p. Czesław Bobrowski przytacza szereg argumentów, uzasadniających konieczność parcelacji wielkich majątków ziemskich na cele oddłużeniowe.

Przytoczymy tu argumenty autora, które oświetlają sprawę od strony kapitału i kredytu.

„Uzdrowienie struktury agrarnej w drodze stworzenia maksymalnej ilości gospodarstw” prowadzone być musi z konieczności

„w warunkach, ubóstwa kapitałowego w całym kraju, a w rolnictwie w szczególności. Wynika stąd konieczność unikania wszelkiego marnotrawstwa kapitału, konieczność wykorzystania w możliwie najszerszym stopniu dróg, nie wymagających odwołania się do kredytu publicznego, konieczność wreszcie pilnego baczenia, ażeby przy procesie parcelacyjnym zasobność wsi w kapitał obrotowy nie uległa zmniejszeniu.

Jeżeli oddłużenie ma być akcją gospodarczą a nie anty-gospodarczym i anty-społecznym prezentem ze strony reszty społeczeństwa dla bankrutów, ustawodawstwo oddłużeniowe musi obok elementu odciążenia gospodarstw zdolnych do życia, zawierać i element likwidacji warsztatów nadmiernie zadłużonych, do sanacji się nie nadających, względnie tych, których wysanowanie przekracza możliwości Skarbu i społeczeństwa.

Akcja oddłużeniowa nie może być w kraju biednym, jak Polska, prowadzona bez ograniczenia (pomijam nawet to, że w każdym kraju akcja tak prowadzona byłaby absurdem).

Dlatego też obok pomocy państwowej i strat wierzyciela uciec się musimy w akcji oddłużeniowej do trzeciego środka — do spłaty zobowiązań,

ciążących na ziemi przez tę samą ziemię.

Ustawodawstwo oddłużeniowe zawiera możliwości obchodzenia się przy akcji parcelacyjnej bez nowego kredytu długoterminowego (przynajmniej w części). Możliwe jest uiszczanie zapłaty za ziemię, przejmowaną na rzecz parcelacji czy to w listach PBR lub w rencie ziemskiej, czy to w postaci umorzenia zaległości danin publicznych".

**Papiery własne Banku Polskiego.** P. Feliks *Młynarski* zastanawia się w artykule pod powyższym tytułem („*Kurjer Warszawski*” z dn: 6 marca r. b.) nad zmianą art. 55 statutu Banku, pozwalającą nabywać papiery o stałym oprocentowaniu do wysokości kapitału akcyjnego.

„Klasyczna nauka o walucie złotej, sformułowana przez Ricarda, kładła punkt ciężkości na manewrowanie wysokością stopy dyskontowej i do tego ograniczała t. zw. politykę dyskontową banków biletowych”. Ta metoda okazała się w nowych czasach zupełnie bezskuteczna.

„Przodujące banki zaczęły więc stosować metodę t. zw. open market operation, czyli na wolnym rynku kupować lub sprzedawać papiery o stałym oprocentowaniu. Jeżeli bank chciał skurczyć obieg, to nie tylko podnosił stopę dyskontową, ale już przedtem zaczynał sprzedawać papiery wartościowe, wycofując bilety z obiegu. Jeżeli chciał zwiększyć obieg, czynił odwrotnie: nie tylko zniżał stopę, ale już przedtem zaczynał kupować papiery i płacąc za nie, zwiększał emisję biletów.

Nie wchodząc w dalsze szczegóły, mogę już powiązać dzisiejszy prąd, któremu i Bank Polski usiłuje obecnie dać wyraz, z ogólnym postępem w technice dyskontowej. Na konieczność zainteresowania się rynkiem kapitałowym i ważność t. zw. operacji na wolnym rynku przez kupno lub sprzedaż papierów, zwrócił uwagę komitet złota przy Lidze narodów w głośnym swego czasu raporcie. Powoli, krok za krokiem, cały szereg banków biletowych zaczął iść w tym kierunku. Proponowana obecnie zmiana statutowa w Banku Polskim jest również ogniwem tej ewolucji”.

## PRZEGLĄD PIŚMIENICTWA.

### Recenzje

Dr. Rudolf Langrod, adwokat: *Fikcje skarbowe, fikcje fiskalne w świetle prawa gospodarczego*. Refleksje i wnioski z praktyki i teorii. Warszawa 1935. Wydawnictwo „Biblioteka Prawnicza”. Str. 60.

Niewiadomo o co autorowi tej broszury chodzi. Prawodawca w wielu wypadkach posługuje się t. zw. fikcją prawną, nakazując przyjęcie jakiegoś zdarzenia za istniejące lub nieistniejące bez względu na rzeczywistość. Na temat roli fikcji w życiu prawniczym istnieją liczne traktaty naukowe i niema bodaj podręcznika teorii prawa, któryby się tem istotnem dla teorii zagadnieniem nie zajmował. Autor nie tłumacząc dostatecznie czytelnikowi celu swoich poszukiwań, uwziął się na wyszukiwanie różnych fikcyj na terenie naszego prawa gospodarczego. Zebrał ich sporo dzięki temu, że pojęciu fikcji nadał zupełnie swoistą treść. Niedość mu było ustaw podatkowych słusznie skrytykowanych; lecz autor wkroczył odważnie

na teren zagadnień gospodarczych, dopatrując się fikcji w bilansie płatniczym, w polityce kartelowej, w reglamentacji stopy procentowej, w pokryciu obiegu biletów Banku Polskiego, w etatyźmie i czem kto chce. Przytem w żadnej z tych spraw nie ma nic do powiedzenia i stąd nie można polemizować merytorycznie z niejasnymi myślami autora; wypadaloby nam chyba zacząć od przekonywania autora, że bilon bity w złocie nie jest bilonem i że z tego powodu broszura jego nie jest broszurą, lecz fikcją. (s. b.)

Leopold Caro: *Prawa ekonomiczne a socjologiczne*. (Odbitka z „Przeglądu Powszechnego”). Biblioteka Polsk. Tow. Ekonomicznego we Lwowie. T. VII. Skład Główny: w księgarniach S. A. Książnica-Atlas. Lwów 1935. Str. 51. Cena zł. 2.

Piękna rozprawa, napisana żywo, jasno i przekonywująco. Powinien ją przeczytać każdy, kto interesuje się zagadnieniami ekonomicznymi. Ekonomika liberalna opiera się na założeniu, że gospodarstwem rządzą pewne nieodmienne prawa, wynikające z naturalnych i powszechnych popędów ludzkich, podobne do praw przyrodniczych. Ekonomia odkrywa te prawa, opisuje ich działanie i na podstawie odkrytych związków przyczynowych i funkcjonalnych klasyfikuje zachodzące w gospodarstwie procesy. Otóż Autor poddaje krytyce założenia ekonomji liberalnej, wykazując, że pewne „prawa” nie są tak niezmiennie i powszechne, ażeby mogły one służyć za podstawę do wniosków, inne zaś nie są prawami ekonomicznymi ścisłe rzeczy biorąc, lecz prawami przyrodniczymi, o znacznie szerszym zasięgu. Na szeregu przykładów Autor wykazuje niezgodność „praw” ekonomiki liberalnej z rzeczywistością i niesprawdzalność teoryj, co dostatecznie świadczy o tem, że ekonomja jako nauka ścisła, znajduje się jeszcze w powijakach.

Prof. Caro deklaruje się jako zwolennik t. zw. szkoły socjologicznej w ekonomji, chcąc z praw socjologicznych wyprowadzać pewne wnioski co do stosunków gospodarczych. Prawa socjologiczne są jednak zbyt ogólne, by mogły mieć jakąkolwiek praktyczną wartość przy rozpatrywaniu zagadnień gospodarczych. O niedoskonałości teoryj ekonomiki należy pamiętać — słusznie na to zwraca uwagę Autor — mimo to jednak są one potrzebne we współczesnym życiu gospodarczem jako instrumenty dla określania tendencyj zjawisk. (s. b.)

### Książki w języku polskim.

Bernadzikiewicz Tadeusz — *Zagadnienie rentowności przedsiębiorstw*. Warszawa, 1935, Tow. Wyd. Młod. Prawn. i Ekon.

Bielak Michał — *Skarbowość Rzeszy Niemieckiej*. Warszawa, 1933. Hoesick.

Klarner Czesław — *U podstaw bezrobocia*. Warszawa, 1935. Nakł. Autora.

Kowalski P. — *Droga do sukcesu. Jak zwiększyć obroty i pomnożyć zyski*. Katowice, 1935. „Hermes”.

Ponikło A. i Gutowski J. — *Polskie prawo patentowe. Komentarz*, Warszawa, 1935. Gebethner.

Richter M. i Zarwincer P. — *Prawo oddłużeniowe dla rolnictwa wraz z rozporządzeniami wykonawczymi*. Lwów, 1935. M. Bodek.

Sand Herbert — *Nowe przepisy o biegłych i świadkach w postępowaniu podatkowym*. Łódź, 1935. S. Seipelt.

Tennenbaum Henryk — *Struktura gospodarstwa polskiego. Cz. II. Kredyt.* Warszawa, 1935. „Biblioteka Polska”.

Walewski Sylwerjusz — *Kodeks postępowania cywilnego w świetle orzecznictwa. Tezy orzeczeń Sądu Najw. za lata 1933 — 1934. Cz. I.* Warszawa, 1935. Księg. Rolnicza.

### Książki w językach obcych.

Duhmer W. — *Die Selbstverwaltung der öffentlich — rechtlichen Sparkassen in Preussen.* Berlin, 1935.

Jacob H. Dr. — *Die Kreditverflechtungen der Berliner Grossbanken in den Jahren 1928 bis zur Bankenkrise 1931. Eine Unters. an Hand d. veröffentl. Monatsbilanzen.* Würzburg, 1935.

Kalfus J. Dr. — *Die Devaluation als Mittel zur Wirtschaftsbelebung.* Prag, 1935.

*Kurs-Tabellen der Berliner Fonds-Börse. Zsstellg d. monatl. u. jährl. höchsten niedrigsten u. letzten Kurse innerhalb d. letzten 6 Jahre. Jg 41. 1934/35.* Berlin, 1935.

Marquard Dr. u. J. Perdelwitz — *Der Sparkassen-Vorstand. Grundriss des Sparkassenwesens, bearbeitet für die Vortandsmitglieder der Sparkasse.* Berlin, 1935.

Schultze F. Dr. — *Zinssekung und Kapitalstundung.* Eberswalde, 1935.

Siebert B. Dr. — *Drei Jahre Goldsuspension in England.* Eine Studie über die Ursachen und Folgen der Pfundkrise und die englische Währungspolitik seit der Goldsuspension 1931—34. Berlin, 1935.

Stuebel H. Dr. — *Staat und Banken im Preussischen Anleihewesen von 1871—1913.* Berlin, 1935. (Forschungen zur internationale Finanz- und Bankgeschichte, Band III).

Wagemann — *Zwischenbilanz der Krisenpolitik.* Eine international vergleichende konjunkturpolitische Studie des Präsidenten des Instituts für Konjunkturforschung. Berlin, 1935.

Dr. Caroline Whitnes. — *Experiments in credit control.* Columbia University Press. London, 1935.

### Czasopisma zagraniczne

THE BANKERS MAGAZINE, marzec 1935.

Zawiera artykuły: *The Bankers on the situation, Antipodean Exchange Experiments* (Hugh C. Jenkins) i *A Word about Internationalism* (C. R. Morris) jak również bogaty materiał bieżący.

THE BANKER, marzec 1935.

przynosi szereg ciekawych artykułów: *The Socialism and the Bank of England, The Labour Party and the Joint Stock Banks, The Banks and the Post Office, Banks and the Creation on Money, The Centenary of the National Bank* (R. H. Mottram), *Bankers and Deflation* (Paul Einzig) jak również szereg korespondencyj i notatek kronikarskich.

## LA RIVISTA BANCARIA, 15 lutego 1935.

Poza bieżącymi omówieniami rachunków skarbowych i rachunku pieniężnego zawiera artykuł M. Stahelina *Sulla legge bancaria svizzera*, tekst ustawy bankowej szwajcarskiej jak również zakończenie Rozprawy A. Weilera *La legge sulla tratta garantita mediante cessione della provvista*.

## BANQUE, marzec 1935

drukuje m. in. artykuły *Le Chèque, la Loi, et la Machine* (H. Geay), *Les Nouveaux projets de réforme des Sociétés par actions* (P. Murolles), *Les risques courus par un Grand Etablissement de Crédit* (Ch. Corcelles), *La Rationalisation et les Banques* (R. Cercler) jak również szereg mniejszych notatek.

## DIE BANK.

Numer 8 z dnia 20 lutego b. r.: *Zinssenkung, Realkreditnehmer und Hypotheken Banken* — J. Schreyer; *Die Konkurrenz der Kapitalanlagen* — F. Köhler; Numer 9 z dn. 27 lutego b. r.: *Die Bedeutung der Leipziger Frühjahrsmesse* — dr. R. Köhler; *Probleme des Aussenhandels* — dr. G. Baron Wrangel; *Neuaufbau des amerikanischen Geld — und Kreditwesens* — dr. R. Arzet;

Numer 10 z dn. 6 marca b. r.: *Versicherung und Kredit* — R. Hafferberg; *Das Dividenden-Gesetz in der Ausführung* — H. Reiman; *Die Abwicklung der Osthilfe* — dr. Claus Frh. von Lepel.

## BANK-ARCHIV.

Numer 11 z dnia 1 marca 1935: *Die devisaenrechtlichen Beschränkungen des Kapitalverkehrs (mit Ausnahme des Wertpapierverkehrs)* — Dr. Carl H. Müller; *Das fünfte Stillhalteabkommen* — dr. A. Simon; *Das Preussische Schätzungsgesetz* — dr. O. Kämper; *Die bilanzmäßige Behandlung von Währungsforderungen und Währungsschulden nach dem neuen Einkommen — bzw. Körperschaftsteuergesetz* — dr. Freiherr v. Werthern; *Englische Entscheidungen in Banksachen* — dr. C. H. P. Inhulsen.

Numer 12 z dn. 15 marca b. r.: *Gestaltung der Bankenpublizität nach dem Reichsgesetz über das Kreditwesen; Der amerikanische Goldklausel - Prozess* — dr. R. Arzet; *Die Passivierung von Pensionsverpflichtungen* — dr. H. Mühle; *Die devisaenrechtlichen Beschränkungen des Kapitalverkehrs (mit Ausnahme des Wertpapierverkehrs)* — dr. Carl H. Müller; *Das Fünfte Stillalteabkommen* — dr. H. A. Simon.

## Czasopisma krajowe

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

Numer 6 z dnia 15 marca b. r. podaje: *Protest; Memorjał o ochronie działaczy związkowych; Problem syndykalistyczny w Ustawodawstwie Pracy* (dok.) — H. Fisch; *Dysproporcje; Wiadomości bieżące oraz kronika.*

## OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 3 z dn. 15 lutego: *Rok 1934 w życiu gospodarzem* — B. Obszyński; *Przepisy o pożyczkach związków samorządowych* (d. n.) — Antoni Hebrowski; *Buchalterja w niemieckich kasach oszczędności* — Adolf Tytz; *Działalność P.K.O. w 1934 r.* — M.

Numer 4 z dnia 28 lutego b. r.: *Dwa zagadnienia* — Ryszard Chodnikiewicz; *Przepisy o pożyczkach związków samorządowych* (dok) — Antoni Hebrowski; *Z teki porad* — W.

Numer 5 z dnia 15 marca b. r.: *Komunalne Kasy Oszczędności a bankowość prywatna* — St. Michalski; *Obrót Pożyczką Narodową* — Es. Numer uzupełniają komunikaty, kronika oraz wiadomości zagraniczne.

#### GAZETA BANKOWA.

Numer 4 z dnia 25 lutego b. r.: *Problem równowagi* — prof. G. Cassel; *Opłaty stemplowe w bankach* — Stan. Iwicki; *Czy Polsce jest potrzebna gospodarka planowa* — J. J. Pełczyński;

Numer 5 z dnia 10 marca b. r. *Opłaty stemplowe w bankach* — Stan. Iwicki; *Ku nowej koncepcji gospodarczej w Jugosławji* — prof. Wład. Rosenberg; *Nowe rumuńskie prawo bankowe* — dr. Hans H. Gurtner; *Ile banki emisyjne potrzebują złota* — J. J. Pełczyński; numer zamyka: przegląd prasy, bibliografja, kronika zagraniczna i statystyka.

#### SPÓLNOTA PRACY.

Numer 5 z dn. 1 marca b. r.: *Wychowawcze działanie spółdzielczości* — St. Bałżecki; *O walnych zgromadzeniach spółdzielni* — inż. Stan. Zakrzewski; *Na marginesie robotniczego ruchu spółdzielczego* — Stan. Targowski; numer zawiera ponadto dział: *Nowe prądy*, *Zdobycze nauki*, *Co życie niesie*; całość zamyka kronika ruchu spółdzielczego w Polsce oraz przegląd prasy spółdzielczej.

Numer 6 z dn. 15 marca b. r.: *Wobec zadań chwili bieżącej* — Zdzisław Jan Targowski; *W ogniu życiowych walk o byt* — Witold Szreniawa; *Narastanie spółdzielczości* — Edmund Zalewski; *Rada spółdzielcza dawniej a dziś*; *O walnych zgromadzeniach spółdzielni* — inż. Tadeusz Zakrzewski; numer zamyka kronika ruchu spółdzielczego w Polsce.

---

# STATYSTYKA

## Tabl. I.

### Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki zyrowe	Odsetek po- krycia kru- szcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezali- czone do pokrycia					
1930 II	701,1	360,5	100,4	668,4	70,3	1.281,8	420,4	61,05
1931 II	562,7	244,3	127,1	598,6	85,3	1.284,2	141,6	55,53
1932 II	606,5	51,4	124,1	645,2	118,5	1.151,0	165,8	49,00
1933 II	500,3	35,6	103,8	574,2	106,2	997,1	188,1	44,77 <sup>*)</sup>
1934 II	478,5	—	77,9	632,8	65,2	939,1	244,8	43,12
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
XI	503,3	—	28,3	654,0	54,5	981,1	216,6	44,87
1935 I	504,7	—	20,1	618,8	52,6	937,1	207,3	47,13
II	505,8	—	18,2	617,0	51,5	940,5	202,7	47,24

\*) 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 II	1.516,4	234,8	10,9	84	11,39	12,06
1931 II	1.523,7	239,6	12,0	59	11,78	12,83
1932 II	1.393,6	242,6	12,8	60	13,66	16,28
1933 II	1.311,2	312,2	9,7	35	13,43	15,18
1934 II	1.285,2	346,1	6,7	24	10,94	12,20
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	5,8	22	9,93	10,84
XII	1.365,3	384,2	6,2	25	9,92	10,80
1935 I	1.312,5	375,5	6,7	.	9,42	10,39
II	1.319,5	379,1	.	.	.	.

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.

Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału, kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	19.II 1935	26.II 1935	5.III 1935	12.III 1935	19.III 1935
<i>Papiery procentowe:</i>						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	46,55	—	45,50	46,90	46,50
4% " " Dolarowa	5 Dol.	54,40	56,00	52,50	53,75	53,45
4% " " Inwestyc.	100 zł. w zł.	—	116,50	111,50	114,75	115,00
4% " " " serje	100 zł. w zł.	—	—	114,00	—	118,50
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	68,50	69,00	68,75	68,75	68,75
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	—	64,25	64,00	63,75	—
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	78,50	79,25	—	79,00	78,50
7% " Stabiliz. 1927 r.	Dol.	73,00	74,25	72,88	73,00	72,75
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.	54,50	54,75	53,50	54,50	53,50
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	51,00	51,00	—	52,00	50,88
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	—	—	—	—	70,50
5% " " " 1933	"	62,25	62,25	61,50	62,00	61,50
5% " " m. Łodzi.	"	—	—	54,00	—	54,00
5% " " m. Siedlec	"	—	—	—	42,00	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	99,25	96,50	92,25	90,25	90,00
"Siła i Światło"	50 "	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 "	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 "	—	—	34,25	—	33,50
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn.	100 "	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady.	50 "	—	19,00	21,00	21,00	23,25
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 "	9,90	10,20	10,35	10,65	11,10
Modrzejow, Z. Górn.-Hutn.	50 "	—	—	4,75	5,25	4,90
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 "	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn.	50 "	14,00	14,15	15,20	16,75	17,00
Haberbusch i Schiele	100 "	—	—	42,50	—	—
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Błg.	123,62	123,75	123,90	123,80	124,45
Berlin	100 Mk.	212,60	212,45	213,00	213,40	212,85
Gdańsk	100 Gld.	172,86	172,90	172,96	—	173,14
Holandja	100 Fl.	358,15	357,95	358,80	359,30	359,35
Londyn	1 £	25,78	25,65	24,95	25,06	25,09
Nowy-York	1 Dol.	5,27½	5,27⅝	5,23½	—	—
Nowy-York telegr.	1 "	5,27¾	5,27¼	5,23¾	5,27¼	5,29
Paryż	100 Fr.	34,94½	34,94½	34,96½	34,97½	34,98
Praga	100 K.	22,12	22,10	22,10	22,15	22,16
Szwajcaria	100 Fr.	171,48	171,45	172,30	172,10	171,80
Włochy	100 Lir.	44,95	44,80	44,40	44,18	44,12



**Tabl. IV.**  
**Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.**

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowią- zania	Obieg
<i>Bank Angielski (miljony £).</i>					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
28.XI.1934	191,6	—	25,6	180,9	382,1
2.I.1935	192,8	—	24,2	164,1	394,7
31.I.1935	193,1	—	9,3	162,0	374,9
27.II.1935	193,1	—	6,2	155,6	377,4
<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 <sup>1)</sup>	5 881	15 736	82 613
28.XII.1934	82 124	11	4 923	19 077	83 412
25.I.1935	82 014	10	4 955	20 224	81 686
1.III.1935	82 196	11	4 323	18 116	83 745
<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
2.I.1935	5396,5	—	12,7	4405,1	3215,7
30.I.1935	5647,2	—	12,8	4792,5	3668,2
27.II.1935	5815,9	—	12,0	4898,2	3138,8
<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 <sup>2)</sup>	639,8	3645,0
31.XII.1934	79,1	4,6	4020,6	983,6	3900,6
31.I.1935	79,8	4,6	3619,7	822,0	3660,1
28.II.1935	80,1	4,6	3665,8	897,4	3489,3
<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
31.XII.1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
31.I.1935	20,5	2,7	21,0	2,6	38,1
28.II.1935	20,0	1,5	20,6	1,7	37,6

<sup>1)</sup> Nie zaliczone do pokrycia.

<sup>2)</sup> 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 10 marca 1935 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2 $\frac{1}{2}$	2
Austria	23.II 1935	4 $\frac{1}{2}$	4
Belgia	28.VIII 1934	3	2 $\frac{1}{2}$
Bułgaria	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$
Dania	30.XI. 1933	3	2 $\frac{1}{2}$
Estonja	30.IX 1934	5 $\frac{1}{2}$	5
Finlandja	1.XII. 1934	4 $\frac{1}{2}$	4
Francja	31.V. 1934	3	2 $\frac{1}{2}$
Gdańsk	20.IX. 1934	3	4
Grecja	14.X. 1933	7 $\frac{1}{2}$	7
Hiszpanja	30.X. 1934	6	5 $\frac{1}{2}$
Holandja	18.IX. 1933	3	2 $\frac{1}{2}$
Irlandja	30.VI. 1932	3 $\frac{1}{2}$	3
Japonja	2.VII. 1933	4,38	3,65
Jugosławia	15.VII. 1934	7	6 $\frac{1}{2}$
Litwa	1.I. 1934	6--7	5 $\frac{1}{2}$ —6a)
Łotwa	1.I. 1933	6--7	5 $\frac{1}{2}$ —6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	23.V. 1933	4	3 $\frac{1}{2}$
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalja	13.XII. 1934	5 $\frac{1}{2}$	5
Rumunja	6.XII 1934	6	5
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1 $\frac{1}{2}$
Szwajcaria	22.I. 1931	2 $\frac{1}{2}$	2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2 $\frac{1}{2}$
Węgry	17.X. 1932	5	4 $\frac{1}{2}$
Włochy	25.XI. 1934	3	4

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

**Tabl. VI.**  
**Międzynarodowy rynek pieniężny**

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	$\frac{1}{2}$ — $\frac{3}{4}$	5—6	$1\frac{1}{2}$ —2	$\frac{3}{4}$ — $\frac{5}{8}$	1— $1\frac{1}{16}$	$3\frac{7}{8}$	$2\frac{1}{8}$ — $2\frac{3}{8}$
31.XII. 1934	$\frac{1}{2}$ —1	$\frac{1}{2}$ — $2\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{8}$ — $4\frac{3}{8}$	$\frac{7}{8}$ —1	$\frac{1}{8}$ — $\frac{3}{16}$	$\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$1\frac{5}{8}$
31.I. 1935	$\frac{1}{2}$ —1	$\frac{1}{4}$ —1	$3\frac{5}{8}$ — $4\frac{7}{8}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{8}$ — $\frac{3}{16}$	$\frac{3}{8}$ — $\frac{5}{16}$	$3\frac{3}{4}$	$2\frac{1}{8}$
28.II. "	$\frac{1}{2}$ —1	$\frac{1}{4}$ —1	$4\frac{1}{8}$ — $4\frac{3}{8}$	$1\frac{1}{4}$	$\frac{1}{8}$ — $\frac{3}{16}$	$\frac{9}{16}$	$3\frac{3}{8}$	$2\frac{1}{8}$
12.III. "	$\frac{1}{2}$ —1	$\frac{1}{2}$ —1	$3\frac{3}{4}$ —4	$1\frac{1}{4}$	$\frac{1}{8}$ — $\frac{3}{16}$	$\frac{9}{16}$ — $\frac{5}{8}$	$3\frac{3}{8}$	$2\frac{1}{8}$

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*  
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński*. Sekret. Red. *Rudolf Pituch*.

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:

za granicą:

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

„BANK”

poleca roczniki pisma z 1933 i 1934 roku po cenie zł. 19.— za komplet wraz z kosztami przesyłki.

Pracownicy bankowi mogą nabyć komplety po zł. 13.— z przesyłką.

# ŁÓDZKI BANK DEPOZYTOWY

Sp. Akc.

Centrala w Łodzi: Piotrkowska 5

ODDZIAŁY:

Warszawa, Żabia 9.

Lwów, 3 Maja 5.

załatwia wszelkie czynności w zakres bankowości wchodzące.

Posiada własne składy wolne i wolnocłowe w Łodzi i we Lwowie oraz własne składy towarowe w Warszawie.

## „Przegląd Gospodarczy”

Organ Centralnego Związku  
Przemysłu Polskiego

Wychodzi 1 i 15 każdego miesiąca.

Redagowany przy współudziale wybitnych sił fachowych, porusza aktualne zagadnienia z życia gospodarczego kraju i zagranicy.

Wydawnictwa rok XV

Adres Redakcji i Administracji: Warszawa — Chmielna 2.  
Telefon Redakcji: 626-54.  
Telefon Administracji: 503-96.  
Konto czekowe w P. K. O. Nr. 5.120.

Okazowe zeszyty bezpłatnie.