

BANK

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

KWIECIEŃ

ROK III

1

9

3

5

NR. 4

KOMITET REDAKCYJNY:

Przewodniczący Komitetu: *Karol Żyła.*

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

Redaktor: *dr. Stefan Buczkowski.*

STALI WSPÓŁPRACOWNICY PISMA:

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

TREŚĆ NUMERU:

Zagadnienia bieżące:

Inwestycje publiczne	Str. 257
Budżet	259
Premjowa pożyczka inwestycyjna	262
Nowa konwersja	266
Za rychłą stabilizacją funta	267
Na marginesie dewaluacji belgi	271

Dział artykułowy:

Z doświadczeń belgijskich — <i>dr. Jan Dziewanowski.</i>	274
Spadek belgi a stałość złotego — <i>Maciej Drybiński .</i>	281
Bankierzy i deflacja	289
Działalność Banku Gospodarstwa Krajowego w 1934 r.	295
Działalność Pocztywnej Kasy Oszczędności w 1934 r.	301

Organizacja i technika bankowa:

Manipulacja w wydziale giełdowym — <i>Ludwik Razowski .</i>	304
---	-----

Dział Prawny:

Przegląd ustawodawstwa krajowego	307
--	-----

Przegląd Konjunktury:

Konjunktura zagraniczna	313
Konjunktura krajowa	317

Kronika:

Kronika krajowa	318
Kronika zagraniczna	324

Przegląd Prasy

.	329
-----------	-----

Miscellanea .

.	333
-----------	-----

Przegląd Piśmiennictwa (polemika, recenzje)

.	336
-----------	-----

Bilanse Bankowe .

.	343
-----------	-----

Statystyka

.	357
-----------	-----

Przedruk wiadomości, zawartych w „BANKU” dozwolony tylko z powołaniem się na źródło.

BANK

W A R S Z A W A

KWIECIEŃ 1935

ROK III NR. 4

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Inwestycje publiczne

Wzrastające ubóstwo szerokich warstw społeczeństwa, a w szczególności nędza rolników, którzy dosłownie w wielu okolicach kraju głodują, sprzyja powstawaniu corazto nowych planów ratunku gospodarczego. Te nowe plany sprowadzają się przeważnie do projektowania wielkich robót inwestycyjnych celem zatrudnienia bezrobotnych. Niema u nas, biorąc rzeczy ściśle, obozu wypowiadającego się za dewaluacją, jak to jest w innych krajach bloku złotego; istnieje u nas obóz deflacyjny i obóz — powiedzmy — inwestycyjny i między temi obozami toczy się polemika. Deprecjacja waluty — jako środek wyjścia z kryzysu, jest u nas niepopularną i wypowiada się za nią tylko szczupłe grono specjalistów w ekonomji. Natomiast duży pokłask znajdują zwolennicy „nakręcania konjunktury”. Wobec tych projektów i wobec wypuszczenia przez Skarb Państwa pożyczki inwestycyjnej nie od rzeczy będzie uprzytomnić sobie pewne prawdy.

Objawem kryzysu jest zanik prywatnej inicjatywy inwestycyjnej. Gdy prywatne inwestycje szwankują oznacza to, że albo inwestycje nie opłacają się, czyli są nierentowne, albo ryzyko inwestycji jest za wielkie, albo też przedsiębiorcy nie rozporządzają odpowiedniami kapitałami. W takim wypadku odzywają się głosy, aby państwo przejęło inicjatywę i rozpoczęło inwestycje publiczne. Inwestycje mają być przytem tak pomyślane, aby dały zatrudnienie możliwie jaknajwiększej liczbie bezrobotnych.

Niestety, takie inwestycje mijają się przeważnie z zasadą rentowności. Oczywiście budowa dróg i ulic, kopanie kanałów, regulacja rzek etc. mają bardzo duże gospodarcze znaczenie i są pożądane. Inwestycje te jednak nie są bezpośrednio rentowne w tym sensie, aby z ich amortyzacji i oprocentowania powstawała stale nowa podaż kapitałów na rynku. Inwestycja, z której dochód nie pozwala conajmniej na stałą reprodukcję, czyli na odnawianie obiektu wybudowanego, nie jest inwestycją rentowną. Otóż większość inwestycji publicznych nie odznacza się tą zdolnością reprodukcji kapitału i z tego względu kapitał zużyty na takie inwestycje jest z punktu widzenia ściśle ekonomicznego, zużyty niewłaściwie, nieużytecznie. Z innego punktu widzenia mogą być oczywiście uznane za bardzo celowe.

Finansowanie owych „wielkich robót publicznych” może się odbywać trzema drogami; bądź w drodze otwartej lub bardziej ukrytej inflacji, prowadzącej w wyniku do deprecjacji waluty, bądź przy pomocy kapitałów uzyskanych przez Państwo z opodatkowania ludności, bądź wreszcie przy pomocy pożyczek zaciąganych przez Państwo. Nikt w Polsce nie jest otwarcie zwolennikiem inflacji, a tem mniej zwolennikiem nakładania dalszych podatków przez Państwo; owe plany robót publicznych opierają się więc na pożyczkach, które ma zaciągać Państwo u obywateli.

Jeśli pożyczka nie posiada cech ukrytej inflacji, stanowi ona zużycie istniejących oszczędności na cele inwestycji publicznych. Innemi słowy chodzi tu tylko o zamianę celów; zbieranie w drodze pożyczki kapitałów na inwestycje publiczne jest uszczupleniem kapitałów, które mogą być użyte do innych inwestycji. O ile więc zwiększają się roboty publiczne, o tyle zmniejszają się możliwości rozwoju inwestycji prywatnych. Gdy roboty publiczne nie są rentowne, gospodarstwo narodowe ponosi stratę, bezrobotni znajdują pracę tylko na czas inwestycji, ale potem znajdują jeszcze mniejsze możliwości znalezienia pracy, bo ciasnota kapitałowa jeszcze bardziej się zwiększy.

Są jednak wyjątki od tej reguły. Naprzykład pożyczka inwestycyjna przyniesie więcej pożytku niż szkody, jeśli będzie pokryta nie z istniejących oszczędności, lecz z oszczędności, dotychczas tezauryzowanych, lub *ad hoc* powstałych, to znaczy jeśli ludność, celem subskrybowania pożyczki jeszcze bardziej ograniczy swe wydatki konsumpcyjne, odejmując sobie — jak to mówią — od ust. Tak było naprzykład w dużej mierze z Pożyczką Narodową i dlatego nie przyczyniła się ona wiele do wzrostu ciasnoty kapitałowej. Nie mniej doraźne skutki ujemne takich oszczędności dają się odczuwać w postaci spadku kon-

sumcji. Należy jednak zważyć, że stuprocentowe pokrycie pożyczki z dodatkowych oszczędności nie jest możliwe.

Pożytek z finansowania robót publicznych będzie wówczas, gdy nie tylko finansowanie to będzie pochodzić z dodatkowych oszczędności (lub z kapitałów dotychczas tezauryzowanych), lecz gdy równocześnie będzie się stwarzać warunki dla rozwoju inwestycji prywatnych, a więc warunki dla powrotu rentowności i zmniejszenia ryzyka aby tą drogą co najmniej skompensować dokonane uszczuplenie kapitałów, stojących do dyspozycji przedsiębiorcy prywatnego. **Dodatni wynik akcji finansowania robót publicznych** warunkowany jest ściśle obniżaniem kosztów produkcji i dalszem obniżaniem cen przez zwiększoną konkurencję przedsiębiorstw taniej produkujących. Jeżeli przy danej sumie kapitału w gospodarstwie narodowym będzie można zatrudnić produkcyjnie większą liczbę ludzi i jeżeli wskutek spadku cen będzie można przy danej sumie dochodu społecznego zapewnić większy zbyt towarów, główne trudności będą rozwiązane. A więc — inwestycje publiczne — dobrze, ale obok tego dalsza akcja w kierunku obniżania kosztów produkcji i cen przemysłowych. Byłoby nieszczęściem, gdyby roboty publiczne miały przeciwdziałać tej koniecznej tendencji usuwania dysproporcji. To co dotychczas zrobionem zostało w tym zakresie jest absolutnie niewystarczające. Degresja kosztów produkcji i zniżka cen — to obniżanie świadczeń publicznych, danin, opłat, ceł, taryf kolejowych, obniżka cen w monopolach państwowych, walka z kartelami i t. d. Bez tych zabiegów, które muszą być dostatecznie radykalne, finansowanie robót publicznych z oszczędności społeczeństwa nie będzie miało wpływu na bieg konjunktury w Polsce. (*Acer*).

Budżet

W terminie ustawowym ogłoszona została ustawa skarbowa na rok 1935/36. W wniesionym przez Rząd preliminarzu Izby Ustawodawczej dokonały szeregu zmian, wyrażających się w ogólnych sumach podniesieniem dochodów o prawie 33 miljony do kwoty 2.016 milj. zł. i wydatków o 36 milionów do sumy 2.168 milj. zł. Przewidywany deficyt wynosi zatem 152 milj. zł. wobec 149 milj. zł. w preliminarzu.

Z ważniejszych zmian preliminarza, dokonanych w Izbach Ustawodawczych, wymienić należy po stronie dochodów podniesienie wpływów z danin publicznych o stosunkowo poważną kwotę 36 milj. zł.,

głównie wskutek podwyższenia sum dochodów z ceł (o 16 milj.) i nadzwyczajnych dodatków od danin publicznych, następnie podniesienie sumy wpłat przedsiębiorstw o 5 milj., wreszcie zmniejszenie dochodów administracyjnych o niecałe 9 milj. zł. Po stronie rozchodów zaś na wzrost preliminowanych wydatków, który to wzrost przypada wyłącznie na dział Administracji, wpłynęło wstawienie do wydatków Ministerstwa Przemysłu i Handlu blisko 20 milj. zł. oraz powiększenie prawie o taką samą kwotę wydatków Ministerstwa W. R. i O. P. Zmniejszono zaś o 2 milj. zł. wydatki Władz Naczelnych.

Ogólne cyfry budżetu wskazują, iż proces komprymowania wydatków państwowych został już prawie całkowicie zahamowany. Budżet przewiduje niżkę wydatków zaledwie o ułamek procentu. Zresztą niżka ta objęła prawie wyłącznie wydatki na inwestycje, podczas gdy wydatki na inne cele są nawet nieco większe. Jest to zgodne z oświadczeniami Pana Ministra Zawadzkiego jeszcze w czasie poprzedniej sesji budżetowej, który stwierdził, że Skarb stanął już u kresu możliwości dalszego ograniczania wydatków. W dziale dochodów natomiast po raz pierwszy od szeregu lat budżet przewiduje wzrost dochodów (w porównaniu z wynikami z roku 1934/5 o prawie 4⁰/o, nie licząc wpływów z Pożyczki Narodowej). Przedkładając w Sejmie preliminarz P. Minister Zawadzki oświadczył, że w roku 1935/6 przewiduje wzrost dochodów o 50 — 100 milionów, w roku następnym o dalsze 50 milionów, tak, że przy niezmienionych wydatkach zupełne zrównoważenie mogłoby nastąpić nie wcześniej jak za trzy lata. Podstawą tych obliczeń jest przypuszczenie, że razem z powolną poprawą ogólnego poziomu gospodarczego, czego objawy już możemy zaobserwować, nastąpi niewątpliwie wzrost dochodów skarbowych. Podniesienie dochodów możliwe będzie następnie przez przeprowadzenie reformy podatkowej, co zapoczątkowane zostało przez wprowadzenie nowej ordynacji podatkowej oraz reformę podatku gruntowego.

Analiza ostatnio ogłoszonych wyników budżetowych nie wskazuje, żeby w 1935/36 r. nastąpiło większe podniesienie wpływów budżetowych. Przypuszczać raczej należy, że niektóre pozycje dochodów preliminowane są w sumach zbyt wysokich (cła, wpłaty przedsiębiorstw). Jakże przedstawiają się wyniki roku 1934/35? Od kwietnia 1934 do marca 1935 łączna suma dochodów osiągnęła bez 175 milj. zł. z Pożyczki Narodowej 1.940 milj. zł. wobec preliminowanych w budżecie 1.961 milj. zł.; w poprzednim roku budżetowym (1933/34) dochody wyniosły 1.869 milionów. W porównaniu więc z rokiem 1933/34 dochody w ub. roku budżetowym wzrosły o 4⁰/o. Wydatki osiągnęły

sumę 2.176 milj. zł. (wobec preliminowanych 2.185 milj.), gdy w roku poprzednim wynosiły 2.206 milj. zł. Deficyt osiągnął zatem 61 milionów, a nie licząc wpływu z Pożyczki Narodowej 236 milj. zł. (w roku poprzednim 337 milionów). Deficyt pokryty został drogą operacyj kredytowych.

W wynikach za ub. rok budżetowy obserwujemy korzystną zmianę w dziale dochodów. Mianowicie dochody, które od 1930 roku stale się zmniejszały, w roku ubiegłym po raz pierwszy wykazały wzrost o 3,8⁰/₀ w porównaniu z rokiem poprzednim. W szczególności ważny jest wzrost wpływu z podatków i opłat, które osiągnęły 992 miliony wobec 974 milj. w 1933/4 r. i 978 milj. w 1932/33. Fakt, że wpływy podatkowe wykazały w roku ubiegłym wzrost, a dochody z monopolów nieznacznie tylko się zmniejszyły świadczy o zarysowujących się dość wyraźnie objawach poprawy położenia. W grupie danin publicznych zawiodły dochody z ceł, które wykazały dalszy spadek o 16 milj. do 80 milj. zł.; podobnie zawiodły wpłaty przedsiębiorstw, które wyniosły 32 miliony w porównaniu do 42 milionów w latach 1933/34 i 1932/33.

Po stronie wydatków zaznaczył się spadek wydatków w dziale Administracji i Zaopatrzeń. Przyrost wykazują natomiast wydatki na obsługę długów państwowych oraz dopłaty do Funduszków. Dalsze oszczędności w wydatkach państwowych są już trudne do przewidzenia. Zmniejszają się tylko wydatki inwestycyjne, które według słusznych założeń Rządu nie powinny obciążać normalnego budżetu Państwa, lecz winny być finansowane w drodze operacyj kredytowych.

Porównajmy wyniki budżetu z roku 1934/35 z omówioną wyżej ustawą skarbową na rok 1935/36. W dziale wydatków, które są zaledwie o kilka milionów niższe od rozchodów w roku ubiegłym, przewidziane są posunięcia, polegające na zmniejszeniu dopłat do Funduszków i wydatków na zaopatrzenia, a zwiększeniu nieco wydatków na administrację i obsługę długów. Na przewidywany wzrost dochodów w budżecie tegorocznym składają się: wprowadzenie nowych podatków oraz podniesienie nadzwyczajnych dodatków do podatków, a następnie preliminowanie znacznie wyższych wpływów z ceł i wpłat przedsiębiorstw. Te dwie ostatnie pozycje nasuwają wątpliwości co do swej realności. Wpływy z ceł, wykazujące od 1929 r. stały spadek, osiągnęły w roku ubiegłym 80 milj. zł. (preliminowano 125 milj.) wobec 96 milj. w 1933/34 r. W obecnym budżecie dochody z ceł ustalono w kwocie 112 milj., a więc o 32 milj. więcej niż wynosiły w 1934/35 r. Pan Minister Zawadzki wysunął wątpliwości, stwierdzając w dn. 6.

XI. ub. r. w Sejmie, że „silniejsze podniesienie dochodów z ceł byłoby możliwe tylko przy silnym wzroście obrotów międzynarodowych, na co liczyć nie można“. Podobnie przedstawia się sprawa w dziale dopłat przedsiębiorstw. Dochody z tego źródła ustalono na 72 miliony, a więc w kwocie o 40 milionów wyższej niż wynosiły wpływy w roku ubiegłym, a o 30 milionów więcej niż wpływy w dwóch latach poprzednich.

Deficyt w bieżącym roku budżetowym osiągnie prawdopodobnie sumę mniejszą niż w roku 1934/35 (bez wpływów z Pożyczki Narodowej). Większych bowiem zwyczaj poza nowymi obciążeniami podatkowymi spodziewać się nie należy, gdyż poprawa gospodarcza następuje bardzo powoli i na dochodach skarbowych ujawnia się z opóźnieniem, Rząd zaś w swej polityce usunięcia deficytu budżetowego opiera się jedynie na możliwościach zwiększenia dochodów skarbowych bez stosowania większych oszczędności w wydatkach, które osiągnęły poziom w naszych warunkach bardzo niski. Na tem polu osiągnięto w roku ubiegłym poważny rezultat, wyrażający się redukcją deficytu o 100 milj. zł. Cień na te rezultaty rzuca silny wzrost zadłużenia Państwa na rynku wewnętrznym, skąd zdobywane środki idą przede wszystkim na potrzeby budżetowe. W roku ubiegłym, jak o tem obszerniej podał „Bank“ w poprzednim numerze, poza Pożyczką Narodową ulokowane zostały z papierów państwowych około 100 milj. biletów skarbowych, 35 milionów II Serji Pożyczki Budowlanej i 15 milionów renty wieczystej. Źródłem pokrycia deficytu w roku bieżący niewątpliwie będą również operacje kredytowe. W tym względzie Rząd posiada możliwości, zwłaszcza w zakresie emisji biletów skarbowych, których granica emisji została ostatnio podniesiona o 100 milionów do 300 milj. zł. (s. o.).

Premjowa pożyczka inwestycyjna

Nie potrzebujemy szczegółowiej streszczać warunków emisji nowej Pożyczki Inwestycyjnej. Zastanowimy się tylko nad niektórymi charakterystycznymi momentami.

Rozmiary emisji obecnej pożyczki są wyższe, niż poprzednich premjowych pożyczek, które emitowano w wysokości 50—60 milj. zł. Plan pożyczki odpowiednio do zwiększonej emisji, został ujęty bardziej atrakcyjnie. Nie wygrywa się wprawdzie miliona złotych co tydzień, lecz liczba dat, w których odbywa się wypłata procentów (trzykrotnie w ciągu roku) jest wyższa, niż zwykle, co posiadaczowi jej niewątpliwie uprzytomni wartość rentową papieru tego. Procent

kapitału, przeznaczony na wygrane jest wyższy, niż przy dawniejszych pożyczkach i wynosi 4,5%, w pierwszych dziesięciu latach. Pożyczka będzie amortyzowana w drodze losowania. Podkreślić należy, iż uważaliśmy generalne zrezygnowanie z prawa amortyzacji przez wykup na giełdzie w planach naszych papierów państwowych za nader pożądane. Nowem w planie umorzenie jest wyznaczenie premij przy wykupie obligacji, i to stosunkowo wysokich (od 20 do 30%). Dłuższy jest pozatem okres umorzenia nowej pożyczki.

Niewątpliwą atrakcyjność pożyczki wzmacnia możliwość oszczędzania na jej zakup, w drodze przewidywanej ratalnej zapłaty. Smutne doświadczenia nasze z rozsprzedają pożyczek przez nieuczciwych kontrahentów na raty, nauczyły iż możliwość spopularyzowania papieru tkwi w jego dostępności dla oszczędzających: w spłatach sum zakupu w niewielkich kwotach jednorazowo. Sądzymy iż ogólnie można zarzucić naszemu ustawodawstwu, dotyczącemu papierów wartościowych, iż zbyt często stawia zbyt wysoką granicę minimalnej wartości obligacji. Regułą np. w Anglii jest akcja 1-no funtowa, czyli 25 złotych.

Tymczasowe świadectwa są imienne i zostaną wydane przed 20. VIII. 1935. Oczywiście rzecz, iż jako papier wartościowy nie można je traktować. Są one raczej świadectwem zawarcia umowy subskrypcyjnej, lecz bynajmniej nie dowodem, iż dana obligacja należy do posiadacza świadectwa, t. j. została zapłacona całkowicie, i Skarb nie może rozwiązać stosunku umownego. Na rynek więc będą mogły wejść tylko obligacje, i one będą mogły być przedmiotem zastawu i t. p. Stąd nabywający obligacje ratalnie będą mogli je rzucić na rynek dopiero za rok mniejwięcej.

Wszystkie okoliczności, które ułatwiają nabycie pożyczki są zarazem czynnikami, które wzmogą reakcję oszczędzających w dziedzinie wkładów. Oczywiście rzecz, iż część wkładów zostanie zużyta na zakup pożyczki, i przyrost nowych wkładów będzie mniejszy. Skutki te dadzą się odczuwać przez cały czas trwania subskrypcji ratalnej. W obecnym stanie rzeczy nowodopływające oszczędności były utylizowane przez ich zbiornice na zakup papierów wartościowych. Ostateczny efekt był ten sam, istniała jednak pewna zwłoka w rozprowadzeniu dopływających funduszy. Oszczędności gromadziły się w małych kwotach, zakup papierów dokonywano większymi partjami. Bezpośrednia droga zużytkowania oszczędności na zakup papierów jest niewątpliwie bardziej zdrowa, i racjonalna. Czas zaniechać konkurencji w zbieraniu wkładów przez utrzymywanie wysokich stawek procentowych, jeśli ostatecznym rezultatem zbioru wkładów ma być zakup państwowego

papieru procentowego, którego oprocentowanie jest w ten sposób sztucznie podwyższone.

Z tym stanem rzeczy jednak nie liczone się dostatecznie przy wprowadzeniu pożyczki inwestycyjnej na rynek. Należało go przygotować przez obniżkę stopy od wkładów do poziomu uzasadnionego układem stosunków gospodarczych, i odpowiednio niżej skalkulować koszt pożyczki nowoemitowanej dla Skarbu, zwłaszcza, iż użyta ma ona być na cele inwestycyjne. Szkoda, iż tego nie uczyniono. Obecnie spodziewać się możemy na rynku pieniężnym niewątpliwego zwiększenia popytu na kredyt Banku Polskiego, tem większego, iż jego stawka dyskontowa jest w stosunku do stopy płaconej od wkładów zbyt niska. Fakt ten przedewszystkiem pogorszy sytuację banków, zdających się na finansowanie przez instytucję emisyjną. Brak bankom bowiem dobrego materiału dyskontowego. W konsekwencji, w wyniku utrzymania stopy procentowej od wkładów na dotychczasowym poziomie nikt nie skorzysta, wielu natomiast straci. Oczywiście rzecz, abstrahujemy od nabywców pożyczki Inwestycyjnej.

Przypuszczalny kurs nowej Pożyczki trudno jest w chwili obecnej ustalić, podobnie jak i relację tego kursu do przyszłego kursu Pożyczki Narodowej. Stawka zastawowa tej ostatniej, wynosi 60% nominału. Stąd kurs minimalny nowej pożyczki przy wpłacie połowy Pożyczką Narodową wynosi wobec tego $50 + (50 \times 60 : 100)$, czyli 80%. Trzebaby było ponadto dodać nadwyżkę wartości z tytułu premij z tyt. losowań i wykupu. O cenie rynkowej będzie decydować również i suma wypuszczonych obligacyj na rynek. Należy przypuszczać, iż podaż jej nie będzie znaczna, nabywców bowiem obligacyj za gotówkę, decydujących się natychmiast ją sprzedać nie będzie tak wiele.

Oczywista rzecz, iż ujemną stroną tej pożyczki jest jej wysoki koszt dla Skarbu. Inwestycje dokonywane z pomocą tak zebranych funduszy zapewne nie odrzucą całego potrzebnego oprocentowania. Trudno jednak jest o tem sądzić, nie znamy bowiem konkretnych zamierzeń. Propaganda w tym punkcie jest zbyt mało konkretna, i miałaby niewątpliwie lepszy skutek, gdyby każda miejscowość, w której inwestycje będą przeprowadzane, wiedziała o tem, iż od jej udziału w subskrypcji zależy przeprowadzenie jakiejś inwestycji bezpośrednio korzystnej dla jej mieszkańców. Pamiętny jest w tym względzie przykład jednego mostu w Kalifornji, który został zbudowany z drobnych składek mieszkańców miejscowości zainteresowanych w tej budowie, i to jedynie dzięki umiejętnej propagandzie.

Wysiłek społeczeństwa opłaci się wówczas, gdy zostanie uświadomiona jego społeczna celowość — i to stokrotnie! (w. s.).

PORÓWNIANIE ATRAKCYJNOŚCI POŻYCZEK PREMJOWYCH.

Nazwa pożyczki	Nom. oproc.	Suma emisji per. I. I. 1935	Termin umorzenia	Ilość premi w ciągu roku	Suma premii w ciągu roku	Ilość losowań w ciągu roku	Na każdy 1 milj. zł. sumy pożyczki przy- pada w ciągu roku	
							ilość wy- granych	suma wygranych
Pożyczka inwestycyjna z 1928 r.	4%	22,840 tys. zł.	1.10.1937	820 ¹⁾	736 tys. zł.	2	35,9	32,224 zł.
Pożyczka dolarowa S. III z 1931 r.	4%	6,942 tys. \$	1.2.1941	390	300 tys. \$	6	5,6	43,200 \$
Pożyczka budowlana S. I 1930 r.	3%	50 milj. zł.	1.8.1950	448	2 milj. zł.	4	9,0	40,000 zł.
Pożyczka inwestycyjna z 1935 r.	3%	100 milj. zł. ²⁾	1.5.1985	3.200 ³⁾	4,475 tys. zł. ³⁾	3	32,0	44,750 zł.

¹⁾ Cyfra ta odnosi się do 1935 r.; w każdym następnym roku liczba i suma premii zmniejsza się.

²⁾ T. zn. każde 100 milj. zł. stanowi odrębną serię dla której robi się losowanie premii.

³⁾ Przez pierwsze 10 lat.

Nowa konwersja

Na podstawie art. 36 i 110 dekretu z 24 października 1934 r. o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych zostało ogłoszone w n-rze 19 Dziennika Ustaw rozporządzenie Ministrów Skarbu i Sprawiedliwości z dn. 22 marca b. r., które stanowi dalszy krok na drodze porządkowania wielce zawiłych u nas spraw długoterminowego kredytu emisyjnego.

Rozporządzenie to ujednastajnia przedewszystkiem okresy umorzenia zwaloryzowanych, przedwojennych listów zastawnych, zabezpieczonych na hipotekach ziemskich. Zostały mianowicie ustanowione nowe okresy umorzenia tych listów; będą one wynosić lat 53 (wyjątek stanowią $4\frac{1}{2}\%$ listy Akc. Banku Hipotecznego we Lwowie, dla których okres umorzenia wynosi 31 lat), a więc tyle, ile wynosi okres umorzenia powojennych listów, skońwertowanych na zasadzie ustawy z 21 grudnia 1933 r. Czy to równanie było konieczne dla uporządkowania kredytu długoterminowego — należy wątpić; istotnym jest tu fakt, że przez takie „ujednostajnienie” okres amortyzacji zwaloryzowanych listów został znakomicie przedłużony z dodaniem jednorocznej (w roku bieżącym) karencji. Posiadacze przedwojennych emisji zostali więc poraz drugi uderzeni po kieszeni, gdyż przedłużenie amortyzacji równa się pogorszeniu rentowności listów zastawnych.

Dalszem ważnem ujednastajnieniem jest postanowienie, że wszystkie listy zastawne towarzystw kredytowych ziemskich, Wileńskiego Banku Ziemskiego i Akc. Banku Hipotecznego we Lwowie (a więc nietylko listy ziemskie i nietylko przedwojenne) mogą być umarzane zarówno w drodze losowania jak i wykupu. Już nieraz wypowiadaliśmy pogląd, że wykup z wolnej ręki czy na giełdzie nie przyczynia się do atrakcyjności lokaty w papierach, gdyż odbiera posiadaczowi papieru możność liczenia na wcześniejsze wylosowanie jego numeru i wykup po kursie nominalnym. Natomiast wykup jest wygodny dla instytucji emisyjnych, gdyż mogą one zarabiać na różnicy między ratą zapłaconą przez dłużnika a ceną nabycia odpowiedniego pakietu listów w celu umorzenia ich.

Jeszcze ważniejszem postanowieniem jest zasada, że dłużnik może spłacać raty bieżące i przedterminowe nietylko gotówką lecz także listami zastawnemi odpowiedniej serji według ich wartości nominalnej; zasada ta obowiązuje, chociażby taki sposób spłaty nie był przewidziany w statucie danej instytucji lub wręcz był przez statut wykluczony. Otóż postanowienie to jest logicznym wpływem poprzed-

niej zasady, skoro bowiem ustawodawca zezwolił na amortyzację w drodze wykupu, czyli unieważnił klauzulę, że listy mogą podlegać amortyzacji tylko w drodze losowania, to byłoby niesprawiedliwością zabronienie dłużnikowi spłacania rat również w tych listach, w których otrzymał pożyczkę. Dłużnicy otrzymują w ten sposób dużą korzyść przy obecnym niskim kursie listów zastawnych; korzyść tę mieli zresztą w wielu wypadkach już przedtem, jednak przepisy statutów w tym przedmiocie były niejednolite i dopiero teraz wszyscy dłużnicy zostali w swych prawach zrównani.

Mamy wreszcie w omawianem rozporządzeniu ustanowienie zasady, że wszelkie niemal należności instytucyj kredytu długoterminowego z tytułu udzielonych pożyczek ziemskich mają pierwszeństwo hipoteczne równe z kapitałem wierzytelności i nie ulegają przedawnieniu. Zasada ta odnosi się tylko do wierzytelności powstałych do dnia 28 października 1934 r. Raty zaległe i należności uboczne mogą być nawet bez zgody dłużnika konwertowane na nowe pożyczki gotówkowe lub w listach zastawnych. Praktycznie oznacza to usankcjonowanie deprecjacji dalszych hipotek; pierwsza hipoteka robi się niejako gumowa, tak jest rozciągliwa. W związku z taką procedurą ciężar hipotek może wzrastać, zmniejszając coraz bardziej zdolność kredytową gospodarstw zadłużonych. Jak widzimy więc akcja oddłużeniowa u nas ma względny charakter; oddłużenie ma w pewnym zakresie tylko znaczenie odroczenia płatności z tym skutkiem, że ogólna suma zadłużenia wzrasta. Ponieważ chodzi w tym wypadku głównie o większe majątki ziemskie, niepodobna nie dostrzec, że takie „ujednostajnienie” okresów umorzenia i „pierwszeństwo hipoteczne” może być walcą przeszkodą w proklamowanej głośno akcji likwidowania nierentownych gospodarstw rolnych; w każdym razie petryfikacja zaległości i ułatwienie ich konwersji nie będzie ułatwiać akcji parcelacyjnej.

Dodać należy, że przepisy omawianego rozporządzenia nie stosują się do wierzytelności banków państwowych. (s. b.).

Za rychłą stabilizacją funta

Polityka walutowa Anglii posiada wyjątkowo zwarte poparcie społeczeństwa, sfer gospodarczych i finansowych, jak również i teoretyków pieniężnych. Poparcie to jest tem bardziej szczere, im większymi rezultatami polityka walutowa Anglii może się poszczycić. Nie znaczy to, żeby nie było rozbieżności w zapatrywaniach. Głosy doma-

gające się jednak zmiany polityki walutowej są w Anglii stosunkowo nieliczne. Nie jest to jednak najważniejsze. Istotnem jest, że rozbieżność zapatrywań między zwolennikami obecnego kursu a głosami domagającymi się pewnej jego zmiany w kierunku przyspieszenia stabilizacji, jest znacznie mniejsza niż analogiczna rozbieżność na terenie bloku złotego.

Jednym z wybitniejszych krytyków obecnej polityki walutowej w Anglii jest prof. L. Robbins. Wypowiedział się on w biuletynie Lloyds Bank z kwietnia b. r. za możliwie najrychlejszą stabilizacją funta. Argumenty jakich używa są poważne oraz wnioski do jakich dochodzi interesujące. Zarówno argumenty jednak jak i wnioski prof. Robbins'a odbiegają bardzo daleko od tego, co pod adresem angielskiej polityki walutowej wypisują krytycy kontynentalni wkładający w swe wywody więcej uprzedzeń niż obiektywnej analizy wypadków.

Jak zatem argumentuje i do jakich wniosków dochodzi prof. Robbins?

Przedewszystkiem zauważa on, że wahania kursowe pieniądza jakiegos małego surowcowego kraju są czemś zupełnie innem niż wahania funta, dolara lub franka. Pierwsze mogą zmierzać do przywrócenia równowagi, drugie stają się samodzielną przyczyną nowych zaburzeń. Jest coraz bardziej jasne, że międzynarodowa stabilizacja gospodarcza jest możliwa jedynie na podstawie stałości kursów pomiędzy głównymi centrami finansowemi, co skolei jest możliwe jedynie przez powrót do pełnej waluty złotej. Pod tym względem niema rozbieżności opinii. Występuje ona dopiero, gdy chodzi o to kiedy i na jakich warunkach ma się odbyć powrót do waluty złotej.

Dotychczasowe ożywienie w Anglii było ograniczone głównie do rynku wewnętrznego. Ożywienie to zdradza pewne zahamowanie swego tempa i bez rozszerzenia go na obroty zewnętrzne nie może być mowy o jego dalszym rozwoju. Rozwój międzynarodowego handlu oraz ruchu kapitałów jest jednak ściśle zależny od zaufania, które może stworzyć jedynie trwała stabilizacja kursów.

Dalszym argumentem za stabilizacją jest konieczność zapobiegnięcia niebezpieczeństwom płynącym z polityki ultra-taniego pieniądza. Nikt nie kwestjonuje użyteczności tej polityki w okresie stagnacji, panującym bezpośrednio po kryzysie. W ostatnich jednak latach polityka taniego pieniądza była produktem anormalnych warunków zarówno, jeżeli chodzi o podaż kapitałów jak i popyt za niemi. W atmosferze tego nadmiernie taniego pieniądza powstają nowe przerosty, które pracują nad wybuchem nowego kryzysu. Otwarcie dla kapitałów angielskich

skich dużo zdrowszych perspektyw na rynku międzynarodowym zapobiegłoby w znacznej mierze powyższemu niebezpieczeństwu nie naruszając istniejącego zaufania.

Czekanie ze stabilizacją aż znikną różne utrudnienia w handlu międzynarodowym jest odkładaniem zagadnienia *ad calendas graecas*. Czekanie to odwiodło Anglię od stabilizacji w 1932 r., kiedy pozycja funta w stosunku do niezdewaluowanego dolara i bloku złotego była korzystniejsza niż nią będzie mogła być kiedykolwiek w przyszłości. Wahania kursowe stwarzają nowe ograniczenia i utrudniają pertraktacje w sprawie ich usunięcia.

Dużo poważniejszym jest argument dotyczący braku równowagi pomiędzy poziomami cen różnych krajów i wynikłe stąd przewartościowanie funta w stosunku do dolara podwartościowanie zaś w odniesieniu do franka. Jeżeli chodzi o natychmiastowy powrót do waluty złotej, to argument ten jest rozstrzygający. Nie można bowiem absolutnie dopuścić do powtórzenia błędów, które słusznie czy niesłusznie dyskredytują stabilizację z 1925 r. Zupełnie inaczej przedstawia się jednak sprawa silniejszego zafiksowania kursu funta w stosunku do złota. Funtowi nie można pozwolić na zupełnie swobodne szukanie swego własnego poziomu. Jest to waluta zbyt ważka, tak że jej wahania wywołują niepożądane reperkusje i raczej oddalają niż zbliżają do nowej równowagi. Specjalnie niebezpieczny jest spadek kursu funta, który musi wkońcu nałożyć na kraje bloku złotego tak wielki ciężar deflacji, że będą się one musiały pod nim załamać. Załamanie to nie leży wcale w interesie Anglii. Różni członkowie bloku złotego nie odstąpią bowiem od waluty złotej w sposób zorganizowany, lecz pojedynczo i chaotycznie. Czy nie zażądają wtedy relacji do funta z 1931 r. i nie odbiorą Anglii osiągniętych korzyści, podobnie jak Roosevelt w 1933 r.? Czy załamanie się bloku złotego nie doprowadzi do dalszego zamieszania i obostrzeń w handlu międzynarodowym?

W świetle tego konieczność aktywnej polityki stabilizacji należy uważać za udowodnioną. Nie oznacza to jednak natychmiastowego powrotu *de iure* do waluty złotej. Coś podobnego nie jest ani możliwe, ani pożądane. W obecnych warunkach jedynym możliwym krokiem jest wstrzymanie spadku kursu funta; zafiksowanie go w porozumieniu z Francją i Stanami Zjednoczonymi A. P. na pewnym poziomie i trzymanie go na nim możliwie jaknajdłużej celem stwierdzenia, czy trwałe utrzymanie go na tym poziomie bez nadmiernych wysiłków jest możliwe. W tym celu nie wystarczą jedynie operacje funduszu wyrów-

nawczego, lecz musi się być przygotowanym również na obronę zafiksowanego kursu przy pomocy polityki dyskontowej i polityki otwartego rynku. Fluktuacje środków funduszu wyrównawczego powinno się traktować zupełnie tak samo jak ruchy rezerw złota t. zn. w razie ich odpływu podnieść stopę dyskontową i uczynić ją efektywną.

Streszczone powyżej wywody prof. Robbins'a świadczą najlepiej o zasadniczej różnicy, jaka je dzieli od sposobu rozumowania zwolenników deflacyjnej polityki bloku złotego. Nie lekceważy sobie on trudności stojących na drodze do stabilizacji i dlatego wnioski, do których dochodzi są tak umiarkowane. To umiarkowanie jest tembardziej znamienne, że prof. Robbins zupełnie wyraźnie niedocenia pewnych względów przemawiających przeciw stabilizacji. Wynika to z jego przekonania, że brak dalszych wahań funta zwłaszcza zaś wahań wdół, potrafi uratować blok złoty i uchronić świat od dalszych wstrząsów. Los bloku złotego jest jednak przesądzony nie dlatego, że funt może jeszcze spaść, lecz ponieważ wewnętrzne dysproporcje gospodarcze w poszczególnych krajach tego bloku wzrosły do takich rozmiarów, że się ich na drodze deflacji żadną miarą usunąć nie da.

Zafiksowanie kursu funta może jedynie odwlec proces rozpadnięcia się tego bloku do reszty, ale go nie uchyli. W związku z tem ponoszenie jakichkolwiek ofiar byłoby nie tylko pozbawionem użyteczności, ale wręcz szkodliwe. Ofiary te bowiem przedłużyłyby tylko proces nieuchronnego rozpadnięcia się bloku złotego i o tyle odwlekły ostateczne uporządkowanie stosunków walutowych.

Jeżeli chodzi o niebezpieczeństwa polityki taniego pieniądza, to też istnieje poważna wątpliwość co do tego, czy prof. Robbins nie przesadza. Rozwój opinii w Anglii idzie raczej w kierunku odwrotnym, a mianowicie że polityka finansowa rządu i banków była zbyt konserwatywna. Dopiero niedawno kierownicy czołowych banków angielskich musieli odpierać zarzuty nadmiernego konserwatyzmu. Znamiennej również niesłuchanie jest zmiana stanowiska Lorda Snowdena w odniesieniu do robót publicznych. Nikt z obecnej generacji nie zasłużył sobie zdaniem „The Economist” na większą reputację bezwzględного trzymania się zdrowych zasad finansowania. Socjalistyczny minister Skarbu Snowden był tym, który w czasie największego przesilenia zrównoważył budżet angielski przez nałożenie nowych podatków i drastyczne obciążenia wydatków. A jednak w obliczu zmienionych okoliczności potrafił i on zmienić swoje zapatrywania nie w kierunku większego konserwatyzmu ale liberalizmu finansowego. (*k. s.*).

Na marginesie dewaluacji belgi

Przebieg wypadków w związku z dewaluacją belgi opisany został obszerniej na innym miejscu w obecnym numerze miesięcznika. Tutaj pragniemy zwrócić uwagę czytelników na dwa momenty niedostatecznie uwypuklane przez naszą publicystykę gospodarczą lub też przedstawiane we wręcz fałszywym świetle.

Mówiąc o dewaluacji belgi podkreśla się często, że w obecnych okolicznościach nie może ona wpłynąć na zwiększenie eksportu belgijskiego na tyle, by to mogło wywołać jakieś większe ożywienie wewnątrz kraju. Tego rodzaju twierdzenie jest stawianiem całego problemu do góry nogami. Przy dewaluacji bowiem problem eksportu jest zupełnie drugorzędny. Nie o to chodzi, czy na tym odcinku poprawa będzie o tyle a tyle procent mniejsza czy większa (byłe tylko nie posuwać się do kompromitującego twierdzenia, że poprawy wogóle nie będzie), lecz że gnębiący życie gospodarcze proces deflacji zostaje definitywnie zahamowany i narosłe wewnątrz kraju dysproporcje będą po raz pierwszy od początku kryzysu mogły w szybkim tempie zacząć znikać. Wobec doniosłości tego faktu zagadnienie eksportu błędnie i wysuwanie go na pierwszy plan świadczy tylko o zupełnym braku orientacji.

Drugim zagadnieniem nie tyle pomijanem, ile przedstawianem we wręcz fałszywym świetle, jest wpływ dewaluacji na poziom cen w Belgji. Obrońcy deflacji przedstawiają każdy przejściowy odruch cen, jako ostrzeżenie dla reszty wiernych jeszcze złotu krajów. O ostatecznym wpływie dewaluacji na poziom cen i wzajemny do siebie stosunek jego poszczególnych składników jest jeszcze zawcześnie mówić. Ale raczej wszystko przemawia za tem, że nastąpi tutaj definitywna poprawa a nie załamanie w rodzaju nadmiernego wzrostu kosztów utrzymania, któryby musiał pociągnąć za sobą żądanie podwyżki płac i zapoczątkował nowy równie niebezpieczny jak deflacja *circulus vitiosus inflacji*. Na dowód tego przytaczamy poniżej relacje „The Economist” z 13-go kwietnia b. r.:

„Každy jest nadzwyczaj ciekaw, jak dalece ceny detaliczne pójda wgórę. Znaczna część publiczności wyobraża sobie, że wzrost cen będzie duży i szybki. Propaganda za deflacją powtarzała to ustawicznie i ustawicznie. Wzrost jest jednakże zupełnie nieprawdopodobny. Kompetentni obserwatorzy sądzą, że o ile ożywienie nie powróci natychmiast, przeciętny wzrost wskaźnika kosztów utrzymania nie wyniesie więcej jak 10 do 15 procent. Publiczność uspakaja się coraz bardziej. Wielkie magazyny utrzymały ceny istniejące przed dewaluacją;

małe sklepiki musiały pójść za niemi. Podobnie postępował rząd i podkreślał, że tylko podwyżki odpowiadające wzrostowi kosztów produkcji będą dozwolone. Dotychczasowy wzrost cen jest nieznaczny (za wyjątkiem cen książek oraz magazynów zagranicznych, które wzrosły natychmiast o 40%). Ten ogólny brak wzrostu cen należy przypisać faktowi, że ceny w Belgji wciąż spadały i że dewaluacja musiała najpierw spadek ten przewyciężyć. Wzrost cen oczywiście nastąpi; będzie on jednak prawdopodobnie umiarkowany. Mimo to spekulacyjne zakupy zdołały już pobudzić działalność gospodarczą.

„Rząd i eksperci finansowi są zdania, że Belgja nie powinna spoczątku eksportować więcej, ale eksportować po wyższych cenach. Rząd pragnie zapobiec wywołaniu przez eksport belgijski zaburzeń na chronionych rynkach, zwłaszcza we Francji i w Wielkiej Brytanji; w innym wypadku mogłyby przyjść represje. Podczas pobytu tego tygodnia w Brukseli p. Marchandean, francuskiego ministra handlu, p. van Zeeland oświadczył, że przedsięweźmie środki mające na celu ograniczenie eksportu i kontrolę cen eksportowych. Belgja zechce niewątpliwie zawrzeć podobne porozumienie również i z Anglią. Tymczasem wydano instrukcje dla „Comité Centrale Industriel” i innych grup eksporterów”.

„Rząd oświadczył również, że chętnie obniży cła importowe celem zneutralizowania wzrostu cen, jakiby mógł nastąpić. W Kongu cła importowe obniży się, cła zaś eksportowe podwyższy. Środek ten zmierza w kierunku zrównoważenia dochodów fiskalnych i zapobiegnięcia temu, żeby belgijskie produkty wywierały depresyjny nacisk na rynki zagraniczne”.

„Repatriacja kapitału już się zaczęła. Import wyniósł więcej niż 2 miliardy franków (około 14 milj. £) w ciągu pierwszego tygodnia; ruch ten stoi częściowo w związku z obawą o guldena holenderskiego. Jeżeli ruch ten potrwa należy mieć nadzieję, że kurczenie się kredytu, które w ciągu ostatnich dwu lat dawało się Belgji specjalnie we znaki, osłabnie i stopniowo zniknie (Louvain, 9 kwietnia)”.

„Koszty utrzymania niezmiennione: Ceny hurtowe surowców rosną, ale nie nadmiernie. Niektóre poszły w górę o 10, 20 i 25 procent zamiast o 39, co by odpowiadało stopniowi dewaluacji. Ceny węgla nie podnoszą się, lecz spadły w rzeczywistości o około 10 procent tuż przed dewaluacją. Przy nowych zamówieniach wzrost cen gotowych produktów wynosi według relacyj od 5 do 15 procent. Buty są droższe o 10 procent. Kartofle są również droższe, ale głównie ze względów sezonowych. Rząd zezwolił już na większy import. Masło kosztuje

tylę samo. Jaja są nieco droższe (siedem ósmych jednego pensa)".

„Ceny detaliczne pozostają wciąż prawie że niezmienione i wielkie magazyny nie podnoszą cen, jakkolwiek w następnym tygodniu spodziewany jest pewien wzrost cen artykułów importowanych. Koszty utrzymania są niezmienione. Chleb, jednakże, zdrożeje cokolwiek w następnym tygodniu (o jedną ósmą jednego pensa za funt). (Louvain, 11 kwietnia)". (*k. s.*).

OD ADMINISTRACJI

*Administracja miesięczn. „BANK” prosi
o zapłacenie prenumeraty za II kwartał b. r.*

Z DOŚWIADCZEŃ BELGIJSKICH

Ostatnie lata kryzysowe przyniosły w dorobku odstąpienie od parytetu złota 56 krajów, wśród nich zaś ostatnio Belgji. Nie upłynęło dwóch lat od utworzenia bloku złotego, a już dwa państwa na sześciu założycieli od bloku odpadają: Włochy nieoficjalnie, Belgja otwarcie. Nie miejsce tu na głębsze dociekania, jakie były przyczyny tak ogólnego zjawiska; fakt, że nie wszystkie państwa odstąpiły od parytetu złota — mimo powszechności kryzysu — dowodzi, że nie działały tu siły o charakterze praw przyrody. Wprost przeciwnie — wolna wola ludzka była głównym motorem zmian zaszłych w dziedzinie monetarnej. Waluta stała się środkiem walki z trudnościami ekonomicznymi. Czy słusznie, a tem samem skutecznie? Zrezygnujmy z szukania ogólnej odpowiedzi, a zato zacieśnijmy pole naszych badań do kraju niewielkiego — do Belgji.

Mały obszar kraju (30 tys. km²), o nadzwyczaj gęstem zaludnieniu (280 mieszk. na 1 km²), wykreśla gospodarstwu belgijskiemu wyraźne ramy. Intensywna produkcja stanowi dla Belgów konieczność życiową, jeśli nie chcą poprzestać na nędznym poziomie bytowania. Położenie nadbrzeżne w dogodnym punkcie komunikacyjnym oraz skromne uposażenie kraju w bogactwa naturalne, a zwłaszcza kopalniane, stanowi przemożny bodziec do nawiązania jaknajżywszych stosunków handlowych z zagranicą. Intensywna produkcja i także wymiana międzynarodowa stanowią dwa fundamenty belgijskiego gospodarstwa.

Belgja jest nie tylko małym krajem — jest ona również krajem małych, czy to będą kupcy, rolnicy, a nawet przemysłowcy. Mała własność stanowi zasadnicze tło gospodarcze i polityczne kraju. Z potrzebami małego człowieka musi się tutaj liczyć polityk i ekonomista, choćby sam należał do świata „wielkich”. Wyraża to się w demokra-

tycznym ustroju państwa, w programach i polityce rządowej, uwzględniających potrzeby mas.

Po zniszczeniach wojennych Belgja energicznie odbudowywała swój aparat gospodarczy; miasta powstawały z gruzów, nieraz łudząco przypominając dawny swój wygląd, produkcja zaś wracała do stanu przedwojennego, a nawet go przekraczała.

Dużo czasu wymagało uzdrowienie waluty, na której odbiło się finansowanie wojny, deficytowe budżety, oraz wykup okupacyjnych marek niemieckich, znajdujących się w kraju. Rezultatem tych okoliczności było wielkie zadłużenie się państwa w banku emisyjnym (niepełna 6 miliardów fr.), wzrost obiegu i deprecjacja franka.

Po nieudanych próbach w jesieni 1925 r. i wiosny następnego, udało się rządowi ustabilizować legalnie walutę w październiku 1926 roku. Umożliwiły stabilizację — konsolidacja długów zagranicznych i wewnętrznych, uzdrowienie finansów państwa i zaciągnięcie pożyczki międzynarodowej (100 milj. dol.), co pozwoliło narówni z rewaloryzacją zapasu kruszców podnieść wydatnie pokrycie złotem i dewizami obiegu. Przechodząc na złoty monometalizm, nie mogła Belgja pozostać w Unji Łacińskiej, której była inicjatorką w 1865 r.; po jednorocznym wypowiedzeniu przestała być jej członkiem z końcem 1926 r. Pozostawiając w kraju dawną walutę — franka belgijskiego, utworzono dla obrotów z zagranicą nową jednostkę — belgę, określając ją wagą 0.209211 grama czystego złota. Stosunek belgi do franka został ustalony prawnie, jak nast.: 1 belga = 5 frankom; ten samem zdevaluowano franka o 85.6% dawnej jego wartości.

W następnych latach rozwój kraju postępował normalnie, póki kryzys nie zaciężył nad gospodarstwem. Od roku 1929 następuje silne załamanie cen, produkcji i obrotów. Gdyby spadek poszczególnych wskaźników był — ogólnie biorąc równomierny, sytuacja choć ciężka nie byłaby zbyt groźna, w rzeczywistości jednak zaszły poważne komplikacje. Kryzysowe nożyce cen rozwarły się; do ostatnich czasów pozostały niebezpiecznie rozchylone. Chodzi w tym wypadku o ceny hurtowe, stanowiące o dochodowości przedsiębiorstw, ceny detaliczne i koszty utrzymania. W porządku przytoczonym zaczęły one spadać z szybkością nierównomierną. W końcu 1934 r. ceny hurtowe od marca 1929 r. z poziomu 869 zeszły na 473, a więc spadły o 46.1%; ceny detaliczne od listopada 1929 r. z 897 przeszły na 653, niżka więc wyniosła 27.2%, a wreszcie koszty utrzymania z 228 w 1930 r. spadły do poziomu 175 w 1934 r., czyli o 23% niższego.

Sztywne koszty produkcji, wywołane niemożnością wydatniejszego obniżenia płac robotników (broniących się długootrwałymi strajkami), drogim kredytem i przede wszystkim ciężarami podatkowymi, stawiały przemysł belgijski w nader ciężkiej sytuacji. Nastawiony na eksport i przetwórczość musiał on ceny swych wyrobów dostosowywać do ciągle zniżającego się poziomu ogólnoświatowego, a równocześnie wytrzymywać mało prężne obciążenia, wynikłe z sytuacji na rynku wewnętrznym. Rynek ten był zbyt szczupły, by nie tylko była mowa o autarkicznych możliwościach (nie do zrealizowania również wskutek ubogich zasobów naturalnych kraju), ale nawet i o uzyskaniu kompensaty deficytowego eksportu. Nic też dziwnego, że stan finansowy przedsiębiorstw pogarszał się z roku na rok, miernikiem czego mogą być ogłoszone upadłości; ilość ich rośnie od 1929 r., osiągając niemal trzykrotnie wyższy poziom w cztery lata później, utrzymujący się również w 1934 r. Około 40% spółek akcyjnych pracowało w roku zeszłym ze stratą.

Handel zagraniczny Belgii kurczył się z każdym rokiem, a chociaż w ostatnim tonnaż jego wzrósł, pod względem wartości w dalszym ciągu nieco się obniżył. Podczas gdy — celem zwiększenia konkurencyjności swego przemysłu — Belgja zdołała obniżyć w 1934 r. ceny hurtowe o 9%, funt angielski spadł w tym czasie o 10.3%, aby wkrótce ulec niżkom (5% do 9 marca). Równocześnie rosły barjery celne.

Z uwagi na demokratyczny ustrój kraju i na wpływy stronnictw politycznych, rząd belgijski nie mógł dostatecznie szybko działać, by nadażyć za posunięciami funduszu wyrównawczego angielskiego; Belgja poczuła się bezbronną wobec wahań walutowych bloku szterlingowego.

W tym samym czasie zarysował się aparat finansowy kraju. Olbrzymi spadek kursów akcji przemysłowych (wskaźnik spadł ze 117 w 1928 r. na 29 w 1934 r., a na 25 w grudniu tegoż roku), połączony z licznymi upadłościami i zamrożeniem aktywów, musiał zachwiać sytuację banków belgijskich, do ostatnich czasów opartych na wzorach niewyspecjalizowanych banków niemieckich. Zachwianie się niektórych instytucyj, mimo wydatnej pomocy finansowej rządu, poderwało zaufanie publiczności do własnego aparatu kredytowego — nastąpiło masowe wycofywanie wkładów. Reformy przeprowadzone i pomoc instytucyj publicznych okazywały się mało skuteczne wobec powszechnej ucieczki kapitałów. Mimo znacznego odpływu złota sytuacja banku emisyjnego była wciąż mocna, pokrycie wysokie, a zapas kruszców o wiele większy,

niż w latach pomyślnej konjunktury (4,5 miljrd. w 1928 r., 13,7 w 1933 i 11,2 w końcu marca b. r.).

Przed Belgią stały dwie drogi otworem — dostosować swój aparat gospodarczy do ogólnoswiatowych warunków bądź drogą dalszej, energicznej, deflacji, bądź dewaluując belgę. Wysiłki deflacyjne dotychczasowe, acz bardzo pożyteczne, nie okazały się wystarczającymi, mimo że z trudem tylko zdołano je przeprowadzić. Dewaluacji obawiano się i do ostatnich czasów nie zdołała ona zyskać wielu zwolenników.

W tej sytuacji głośnem echem odbił się odczyt znanego ekonomisty belgijskiego, prof. Baudhuin z uniwersytetu w Louvain. Zanalizowawszy sytuację Belgji, wskazał dwie — wyżej podane — drogi wyjścia z kryzysu: deflację lub dewaluację. Uznał większą wartość pierwszej, lecz stwierdził małe szanse jej przeprowadzenia; wymagałaby ona obniżenia przez parlament wydatków państwa (w szczególności płac) o 10 do 20%, a nawet dalszego w razie ponownego spadku cen hurtowych; dostosowania płac robotniczych oraz wiarygodności prywatnych i publicznych do niższego poziomu. Jeśli parlament nie jest gotów na tak poważne ofiary, — oświadczył prelegent — niech przeprowadzi dewaluację franka. Winnaby ona wynieść około 25%; dokonać jej należy szybko i natychmiast związać belgę z funtem zapomocą funduszu wyrównawczego. Powstałby on ze środków uzyskanych z rewaloryzacji zapasu kruszcu i dewiz banku emisyjnego.

Odczyt prof. Baudhuina odbył się dnia 14-go marca r. b., dolewając oliwy do już szeregającego się ognia (ogłosiło odczyt in extenso pismo giełdowe brukselskie). Masowe wycofywanie wkładów, rozpoczęte 21-go stycznia, przybrało w drugiej dekadzie marca zastraszające tempo: między 21-ym stycznia, a 22-im lutego wycofano 500 milj. fr., potem 12-go marca — 50 milj., 13-go 77, 14-go 180, 15-go 354. Trzeba było działać i to szybko.

Znane są usiłowania rządu Theunisa, poczynione w Paryżu. Użytkano propozycję pomocy finansowej, lecz żadnych ustępstw handlowych, jedynie zdolnych wyciągnąć gospodarstwo belgijskie z marazmu. Dymisja Theunisa utorowała drogę do władzy „ekipie młodych” z Van Zeelandem na czele. W tym czasie na giełdach zagranicznych belga stała się przedmiotem spekulacji na zniżkę i spadła poniżej dolnego punktu złotego. Utworzony urząd dewiz zahamował nieco odpływ kapitałów belgijskich, lecz nie uratował belgi — utrzymując się sztucznie na parytecie wewnątrz kraju, spadła o jakie 10% zagranicą.

Nowy gabinet, utworzony pod hasłem Unji Narodowej (8 ministrów z ugrupowań lewicowych, 4 liberałów i 2 katolików), ustalił program „odbudowy ekonomicznej kraju”. Doświadczenie Roosevelta, dla którego Van Zeeland ma głęboki podziw, oraz t.zw. Plan Pracy u Władzy, opracowany przez socjalistów (przy wybitnym udziale De Mana, obecnie ministra) znalazły odbicie w tym programie. Ujęty w ramę dwóch ustaw — monetarnej i o pełnomocnictwach — program nowego rządu przedstawia się w zarysie, jak następuje: zawiesza się obowiązek wymiany biletów przez Bank Narodowy; król — na podstawie uchwały rady ministrów — określi nowy parytet belgi w granicach 70—75% dotychczasowego; w tym samym trybie zostanie ustalony tymczasowy kurs belgi; król może utworzyć Fundusz Wyrównawczy Kursów Dewiz; Bank Narodowy zrewaloryzuje swój zapas kruszców i dewiz w dniu 29 marca po kursie belgi o 25% niższym od dotychczasowego parytetu; zysk stąd osiągnięty przejdzie na skarb państwa, który go użyje na dotację Funduszu Wyrównawczego i na cele polityki odbudowy ekonomicznej; dotychczasowe pełnomocnictwa króla przedłuża się do 1-go kwietnia 1936, uzupełniwszy je paroma punktami (kwestje monetarne, utworzenie Urzędu Odbudowy Gospodarczej, Instytutu Narodowego Hipotecznego, Urzędu Redyskonta i Gwarancji oraz inne drobne sprawy).

W deklaracji programowej oraz w mowach wygłoszonych w parlamencie nowy premier wyłożył jasno i dobitnie swe zamierzenia. Stwierdził najpierw, że dewaluacja była faktem dokonany, którego odrobienie kosztowałoby kraj zbyt drogo, podczas gdy ustaleniem jasnej sytuacji kładzie się mocny fundament pod odbudowę kraju; zaufanie do waluty i banków powróci tembardziej, że rząd zagwarantuje wypłacalność wkładów. Ustali się warunki, jakim będą miały odpowiadać statuty banków (stosunek kapitałów własnych do cudzych, płynność i t. p.), a również ustanowi kontrolę nad bankami zapomocą komisarzy.

Premier liczy na wzrost cen dzięki dewaluacji; wyżka cen hurtowych winna przywrócić rentowność przedsiębiorstwom, słabsza nieco wyżka cen detalicznych poprawi sytuację kupiectwa. Rentowność przedsiębiorstwom przywróci się również obniżeniem niektórych składników kosztów produkcji, a mianowicie ciężarów finansowych i fiskalnych; w tym celu rząd będzie prowadził politykę taniego pieniądza (rozszerzając kredyty) oraz stosował ulgi podatkowe (przewiduje się również obniżenie niektórych podatków bezpośrednich i opłat). Równocześnie rząd będzie dążył do ścisłego przestrzegania równowagi bud-

żetowej, mimo zamiaru przeprowadzenia wielkich robót publicznych celem zmniejszenia bezrobocia, ostatnio wzrastającego. Równowagę budżetową uzyska się drogą oszczędności, później zaś również wskutek zwiększenia wpływów z ożywionego życia gospodarczego. Zapowiedział wreszcie premier utworzenie nowych organizmów oraz pewne posunięcia z dziedziny polityki zagranicznej (uznanie Sowietów).

Program ten (z konieczności opuściliśmy wiele ciekawych szczegółów), nadzwyczaj przejrzyste i jasno ujęty, zapowiada wyraźny zwrot ku gospodarce planowej. Zwiększeniem ingerencji państwa, rozciągnięciem kontroli nad bankami i zapowiedzią roztoczenia opieki nad warstwą robotniczą zjednał sobie ten plan socjalistów, którzy też w głosowaniu solidarnie go poparli. Dwa pozostałe większe stronnictwa w sejmie — katolicy i liberali — podzieliły się po połowie na zwolenników nowego systemu i jego przeciwników. Była chwila, gdy zdawało się, że rząd pada się do dymisji wobec braku większości we wszystkich stronnictwach. Po krótkich naradach gabinet zdecydował się stanąć przed senatem, który go obdarzył zaufaniem. Eksperyment Van Zeelanda z tą chwilą rozpoczął się.

Ryzykownem byłoby już dzisiaj stawiać horoskopy na przyszłość, można jednak zdobyć się na ocenę programu oraz sąd o jego twórcy. Program Van Zeelanda nie jest li tylko deklaracją ideową; można się z nim nie zgadzać, lecz trudno nie uznać jego precyzji, jasnego postawienia sprawy i wyraźnego określenia zamierzeń. Jest on niewątpliwie dziełem człowieka, znającego się na rzeczy. Ta znajomość rzeczy, odwaga przekonań i jasność umysłu każą przypuszczać, że Van Zeeland w starciu z rzeczywistością potrafi plan swój do niej dostosować, uzupełniając go w razie potrzeby, i że nie ulegnie doktrynerstwu niektórych swych kolegów.

Jednym z podstawowych warunków sukcesu wydaje nam się umiar w realizowaniu wytyczonych celów. Przy skromnych środkach finansowych (3.7 miljrd. franków uzyskanych z przeliczenia zapasu kruszców i dewiz Banku Narodowego, z których część pochłonie Fundusz Wyrównawczy), nie wydaje się możliwem, by skarb mógł równocześnie — bezpośrednio lub zapomocą utworzonych organizmów — udzielić zasiłków bankom dla upłynnienia aktywów i rozszerzenia działalności kredytowej oraz rozpocząć na wielką miarę zakrojone roboty publiczne, stosując przytem ulgi podatkowe i zniżki podatków; zachwiałoby to równowagę budżetu wbrew wyraźnym zapowiedziom premjera. Reorganizacja administracji i oszczędności mogą zmniejszyć wydatki państwa, ale nie natychmiast, podczas gdy zwiększenie

dochodów dzięki ożywieniu życia gospodarczego nie należy się spodziewać — sam premier to przyznał — przed długimi miesiącami. Zaciąganie pożyczek wewnętrznych utrudniłoby akcję potaniania pieniądza, a więc... albo większa pożyczka zagraniczna albo wielki umiar w poczynaniach finansowych. Powrót zaufania, a z nim kapitałów, może zresztą ułatwić i częściowo zastąpić akcję państwową. Również kontrola banków i cen wymaga wielkiej ostrożności w metodach działania, żeby więcej szkód, niż korzyści nie przynieść. W tej dziedzinie niebezpieczeństwo jest wielkie, zważywszy na skład rządu.

Dotychczasowe wyniki wskazują na dużą zręczność premiera; układ handlowy z Francją osiągnięto bez tarć, przyczem poglądy Van Zeelanda na pewne kwestje zyskały na jasności. Nie traktuje on dewaluacji za środek zaczepny w handlu zagranicznym, a tylko za drogę do przywrócenia rentowności eksporterom belgijskim. Zaznaczmy, że w deklaracji swej wyraził pragnienie uzyskania międzynarodowej stabilizacji walut, a więc dąży do zmniejszenia, a nie zwiększenia chaosu w świecie.

Zgodne z zapowiedziami dekrety królewskie ustaliły kurs wymiany belgi na dewizy o 28⁰/₁₀₀ niższy od dawnego parytetu oraz złądziły działanie Urzędu Dewiz; utworzony został Fundusz Wyrównawczy, któremu już przekazano większe sumy, jak to zdaje się wynikać z bilansu Banku Narodowego z 4-go kwietnia. „Klauzula złota” w zobowiązaniach prywatnych została zniesiona. Jako broń walutową posiada więc rząd prócz Funduszu jeszcze możliwość obniżenia franka o 2⁰/₁₀₀ dawnej jego wartości, a jako źródło dochodów dalsze przeliczenie zapasu kruszcowo-dewizowego banku emisyjnego.

Zaufanie do nowej polityki wyraziło się powrotem kapitałów do Belgji, a co zatem idzie również i dopływ złota. Ceny wewnętrzne rosną szybciej, niżby tego sobie premier życzył, to też rząd występuje energicznie przeciwko temu objawowi. Zwyżka cen detalicznych i kosztów utrzymania pociągnęłaby analogiczną zwyżkę płac (premier zapowiedział, że nie dopuści do ich zniżki realnej), a w konsekwencji utraciłaby odzyskanie rentowności przedsiębiorstw. Do tego Van Zeeland nie może dopuścić; czy mu się uda — zobaczymy.

Maciej Drybiński

SPADEK BELGI A STAŁOŚĆ ZŁOTEGO

Jest rzeczą niezmiernie interesującą, czy dewaluacja belgi, dokonana w dn. 31 marca rozbije blok złoty i spowoduje dewaluację w krajach, wchodzących w jego skład. Nas jednak obchodzi w tej chwili zagadnienie inne, a mianowicie, czy i jakie niebezpieczeństwo zagraża złotemu wskutek dewaluacji waluty belgijskiej?

Niebezpieczeństwa, jakie zagrażałyby złotemu od strony belgi, mogą być dwojakiego rodzaju, a mianowicie bezpośrednie i pośrednie. Niebezpieczeństwo bezpośrednie ujawnić się może w płaszczyźnie stosunków, jakie istnieją pomiędzy gospodarstwami narodowymi obu krajów; pośrednie — ujawnić się może we wpływie ewentualnego załamania się walut krajów bloku złotego, o ile założymy, że spadek belgi mógłby takie skutki wywołać. Rozpatrzmy najwypierw niebezpieczeństwo bezpośrednie.

Stosunki wzajemne dwóch gospodarstw narodowych najlepiej ujawniają się w płaszczyźnie cyfr ich wzajemnego bilansu płatniczego. Niestety, nie posiadamy zestawień, które obrazowałyby w sposób dokładny i wyczerpujący całokształt obrotów gospodarczych — a więc wymianę dóbr, kapitałów i usług — pomiędzy Polską a Belgią. Musimy się więc ograniczyć do dwóch najważniejszych dziedzin tych obrotów, a mianowicie do wymiany towarów i kapitałów. Niedokładność, jaką w ten sposób popełniamy, jest stosunkowo niewielka; wymiana bowiem usług w postaci pośrednictwa handlowego, działalności ubezpieczeń, pracy środków komunikacji lądowych i morskich oraz tym podobne pozycje — nie odgrywają naogół w stosunkach polsko-belgijskich poważnej roli, podobnie jak dochody (względnie wydatki) z tytułu przekazów emigranckich i wydatków turystycznych.

Niezależnie od wagi tych dwóch pozycji bilansu płatniczego, t. j. wymiany towarów i kapitałów, wagi, która pozwala wnioski, wysnute na podstawie analizy tych elementów, przerzucić na całość stosunków

gospodarczych obu krajów, jeszcze jeden moment nakazuje zwrócić na nie baczną uwagę; pozostaje to w związku z wrażliwością jakie omawiane dziedziny wykazują na wszelkie zmiany, wywołane nową relacją wymienną dwóch walut.

Obroty towarowe Polski z Belgią winny być rozpatrywane z trzech punktów widzenia: 1-o możliwości zmniejszenia się wywozu polskiego w tym kierunku, w związku ze zwiększoną zdolnością konkurencyjną towaru belgijskiego na rynku wewnętrznym wskutek dewaluacji belgi, 2-o możliwości zwiększenia się z tych samych względów przywozu belgijskiego do Polski i 3-o utrudnienia eksportowi polskiemu walki konkurencyjnej z eksportem belgijskim na rynkach obcych wskutek dumping'u walutowego.

Ogólna wartość wywozu polskiego do Belgii wynosiła w 1934 roku 58,3 milj. zł. przekraczając w ten sposób wartość z 1928 roku. W zestawieniu z 1933 r. oznacza to wzrost, wynoszący około 24%. Ponieważ w tym samym czasie przywóz z Belgii obniżył się okragło o 4% — saldo dodatnie naszych obrotów z tym krajem wzrosło bardzo poważnie, bo z 17,8 do 32,9 milj. zł., wobec ujemnego salda, w wysokości 10,0 milj. zł., w roku 1928. Saldo, odrzucane w ten sposób przez polsko-belgijskie obroty towarowe, odgrywa dość znaczną rolę w naszym bilansie płatniczym, stanowi bowiem 19% salda dodatniego obrotów towarów Polski z zagranicą (według danych z 1934 r.). Zagadnienie więc czy i jakie zmiany wprowadzić może dewaluacja belgi na tym odcinku bilansu płatniczego Polski, posiada znaczenie nader poważne.

Struktura wymiany towarowej obu krajów układa się w ten sposób, że wywozimy do Belgii niektóre gatunki zbóż, drewno — obrobione i napół obrobione, węgiel kamienny, wyroby drzewne i oleje smarowe; przywozimy natomiast stamtąd głównie stare żelastwo, miedź, nawozy sztuczne, skóry, wełnę i odpadki oraz wyroby z papieru i tektury. W ten więc sposób punkt ciężkości wywozu z Polski koncentruje się w dwóch grupach, a mianowicie w środkach spożywczych oraz w surowcach i półfabrykatkach, zaś przywozu z Belgii, do nas — głównie w surowcach i półfabrykatkach. Po obu stronach bilansu handlowego są to w przeważającej większości towary, których kraj importujący bądź nie posiada wcale, bądź posiada w ilościach niedostatecznych, co bazuje wymianę towarową tych krajów na płaszczyźnie nie konkurencji, lecz uzupełniania braków własnego gospodarstwa narodowego.

Na podstawie tych ustaleń można już wysnuć pewne wnioski. Jest mianowicie rzeczą mało prawdopodobną, by zwiększona zdolność konkurencyjna towaru belgijskiego pociągnęła za sobą wydatniejszy spadek ilości towarów, sprowadzanych z Polski na korzyść towaru belgijskiego; możliwości bowiem produkcyjne tego rynku na odcinku np. zbóż czy drewna są nader ograniczone, zaś nie istnieją zupełnie na odcinku olejów smarowych. Większe niebezpieczeństwo istnieje może w zakresie węgla, nie jest ono jednak tak groźne wobec tego, że chodzi tu o specjalne gatunki; Belgja bowiem, będąc poważnym eksporterem tego surowca, sama sprowadza poważne jego ilości z różnych krajów. Również trudno przypuścić, aby spadek belgi spowodował wzrost przywozu z Belgji kosztem produkcji krajowej. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do wełny, starego żelastwa i miedzi; conajwyżej można oczekiwać pewnych przesunięć na niekorzyść innych krajów importujących, pozostawiając ogólny poziom przywozu bez zmian. Również i w zakresie przywozu nawozów sztucznych nie należy oczekiwać większych zmian, zarówno ze względu na aktualne położenie rolnictwa w Polsce, jak i ze względu na specjalny rodzaj sprowadzanego produktu (żuźle Thomasa). Silniejsze niebezpieczeństwo grozić może w zakresie papieru, choć i tu importujemy z Belgji gatunki specjalne, mało lub zupełnie niewyrabiane w Polsce, jak pergamin roślinny, papier gumowy oraz światłoczuły.

Aby wyczerpać zagadnienie wpływu spadku belgi na układ bilansu handlowego polsko-belgijskiego, zwrócić należy uwagę na jeszcze jeden moment. Rzecz w tem, że charakter dokonanej dewaluacji oraz zamierzenia inwestycyjne rządu belgijskiego mogą spowodować silniejszy wzrost tempa działalności gospodarczej kraju. Te tendencje, w związku z charakterem importu z Polski, winny wydatniej zwiększyć rozmiary naszego eksportu do Belgji, co może nie tylko skompensować straty na drobniejszych i zastępowalnych artykułach wzajemnych obrotów, lecz również dać pewną nadwyżkę, która jeśli nie wyrówna, to przynajmniej osłabi straty, jakie dla ogólnego rozmiaru eksportu z Polski może spowodować zwiększona zdolność konkurencyjna towaru belgijskiego na rynkach światowych.

Zdać bowiem sobie należy sprawę, że tu właśnie tkwi stosunkowo największe niebezpieczeństwo dewaluacji belgi dla bilansu handlowego Polski. Pod wpływem bowiem coraz większych utrudnień importowych, punkt ciężkości wywozu belgijskiego coraz wyraźniej przesuwają się z wyrobów gotowych na surowe i półfabrykaty. Podczas gdy w 1929 r. pierwsza z tych grup reprezentowała około 60% całego

wywozu, druga zaś zaledwie 30%, o tyle np. w 1933 r. odpowiednie cyfry wynosiły: 54% i 40%. Jeśli się zważy, że najważniejszymi towarami eksportowymi grupy surowców i półfabrykatów są między innymi: węgiel, koks, cynk i szyny kolejowe; grupy wyrobów gotowych — tkaniny, szkło i wyroby skórzane, a ponadto, grupy środków spożywczych — jaja i cukier, okaże się, że płaszczyzna niebezpieczeństwa jest stosunkowo duża. Liczyć się przeto należy z faktem, że ten odcinek naszego eksportu może spotkać się ze wzmożoną i w wielu wypadkach skuteczną konkurencją belgijską, stawiając przed czynnikami rządowymi i gospodarzami kraju nowe problemy do rozwiązania.

Strona kapitałowa bilansu płatniczego nie operuje tak dokładnymi danymi statystycznymi, jak jego strona towarowa. Utrudnia to w dużym stopniu przeprowadzenie dokładniejszej analizy, wyciąganie wniosków i czynienie przewidywań na przyszłość — nie wyklucza ich jednak całkowicie.

Obroty kapitałowe Polski z Belgią są dla nas bierne. Jesteśmy dłużnikami tego kraju zarówno w zakresie lokat długoterminowych, jak i kredytu krótkoterminowego. Dominującą formą lokat długoterminowych są w pierwszym rzędzie udziały, posiadane w przedsiębiorstwach polskich. Z natury rzeczy wycofywanie ich jest rzeczą i trudną i wymagającą odpowiedniego czasu. Pomijając nawet sprawę braku podstaw gospodarczych do takiego wycofywania — wobec załamania się waluty wierzyciela, nie dłużnika — stosunkowo wysoka rentowność kapitału w Polsce, nawet w okresie depresji gospodarczej, stanowi nader ważny moment, przeciwdziałający nadmiernemu i panicznemu likwidowaniu istniejących związań. Zwrócić przytem należy uwagę, że niektóre płochliwe kapitały już zostały wycofane z kraju w okresie zaognienia sprawy żyrardowskiej; pozostały przeto stosunkowo niezbyt znaczne ilości, wykazujące niechęć czy specjalną trudność w opuszczeniu dotychczasowego terenu pracy.

W zakresie kredytu krótkoterminowego, wogóle niezbyt znacznego w Polsce, jeśli chodzi o kapitały pochodzenia zagranicznego, operujące w Polsce pieniądze belgijskie ograniczają się głównie do terenu bankowego. Kredyty towarowe odgrywają stosunkowo nikłą rolę, zaś krótkoterminowe kredyty gotówkowe, udzielane przedsiębiorcom polskim, ograniczają się głównie do przedsiębiorstw, w których kapitał belgijski zainteresowany jest bezpośrednio — co, pod względem płochliwości pozwala je traktować, jako lokaty długoterminowe, nie mówiąc już o tem, że szereg pożyczek uległ zamrożeniu, wskutek stanu gospodarczego danego przedsiębiorstwa. Jeśli chodzi o kredyty

bankowe, to niektóre instytucje prywatne pozostają w dość ożywionych kontaktach z niektórymi bankami belgijskimi, które w kilku wypadkach zastąpiły dość silne do niedawna powiązania z bankami wiedeńskimi. W porównaniu jednak z kapitałami innego pochodzenia, reprezentują one cyfry nader skromne; według stanu na ultimo 1934 r. wynosiły one 14,3 milj. złotych, a więc niecałe 6% ogólnego zadłużenia zagranicznego banków w Polsce. Jasną jest rzeczą, że w tych warunkach trudno mówić o poważniejszym niebezpieczeństwie od tej strony dla bilansu płatniczego Polski, a więc i dla kursu złotego. Pewne fluktuacje, gdyby nawet ujawniły się tu i owdzie, dadzą się łatwo wyrównać w ostateczności własnymi środkami Banku Polskiego.

Mówimy w ostateczności; nie wzięliśmy bowiem pod uwagę dwóch innych możliwości wyrównania odpływu kredytów belgijskich. Pierwszym z nich mógłby być zwiększający się stale dopływ innych kapitałów, z angielskimi na czele; drugim — byłaby pomoc ze strony banków emisyjnych krajów, które pozostały jeszcze w bloku złotym. Ten ostatni moment sprowadza nas jednak do drugiej części zagadnienia, a mianowicie do pośredniego wpływu dewaluacji belgi na stabilność złotego, a to poprzez załamanie się bloku złotego. Nie tu miejsce na przeprowadzenie badań co do przewidywanych losów bloku złotego, zwłaszcza pod kątem widzenia dewaluacji belgi. Z interesującego nas punktu widzenia musimy wziąć pod uwagę ewentualność najgorszą, t. j. założyć, że blok złoty rozpadnie się pod wpływem znanego posunięcia rządu belgijskiego, zaś waluty Francji, Szwajcarii, Holandji i Włoch ulegną zdeprecjonowaniu. Zagadnienie, jakie w tym stanie rzeczy otwiera się przed nami zasadza się na tem, jaki wpływ na politykę walutową Polski wywołałby wytworzony w ten sposób stan rzeczy.

Wywóz Polski do wymienionych wyżej krajów bloku złotego (bez Belgji, którą już omówiliśmy) reprezentował w 1934 r. 14% całego wywozu. Saldo obrotów towarowych z temi krajami jest mieszane; posiadamy ujemne saldo z Francją i Szwajcarją, zaś dodatnie — z Włochami i Holandją. W ogólnym rezultacie bilans handlowy z temi czterema krajami wykazuje saldo dodatnie w wysokości 700 tysięcy złotych, a więc mniej, niż $\frac{1}{2}\%$ salda dodatniego tej pozycji bilansu płatniczego. Już z tych cyfr widać stosunkowo małą rolę krajów bloku złotego w naszych obrotach towarowych z zagranicą. Gdyby przeto nawet ujawniły się jakieś zmiany na tym odcinku, wywołane zwiększoną zdolnością konkurencyjną tych krajów na rynku krajowym, względnie utrudnioną konkurencją na ich rynkach wewnątrz-

nych — z natury rzeczy nie mogą one odegrać niebezpiecznej roli dla całości naszego bilansu handlowego. Inna jest rzecz, że ze względu na charakter wymiany towarowej między Polską a Francją, Szwajcarią, Holandją i Włochami, nawet szanse silniejszego naruszenia dotychczasowego układu są stosunkowo nieduże. Nasz wywóz do Francji składa się przedewszystkiem z drzewa i węgla, a następnie ze zwierząt żywych, niektórych artykułów spożywczych (zboża i strączkowe, cukier, mięso, jaja), nasion oraz parafiny; do Holandji — z drewna, węgla, zbóż, cukru, paszy, skór surowych, nasion, wyrobów stolarskich, żelaza i wyrobów kotlarskich oraz bielizny; do Szwajcarii — z jaj, drewna, węgla i wyrobów stolarskich; zaś do Włoch — przedewszystkiem z węgla i jaj oraz szeregu drobnych pozycji. Jak z tego widać, poza niektórymi artykułami wywozu do Holandji, wywóz nasz do wymienionych krajów składa się głównie z towarów, które mogą nie obawiać się konkurencji wewnętrznej. Poszkodowane może byłyby niektóre działy naszego eksportu wyrobów gotowych, w małych ilościach otwierając sobie ostatnio coraz szerszą drogę, a których atrakcyjność polega głównie na ich taniości. Wchodzą tu jednak w grę ilości naogół tak nieznaczne (ogółem 14,3 milj. zł.), że aczkolwiek zmniejszenie się ich wywozu niewątpliwie odbiłoby się ujemnie na sytuacji gospodarczej niektórych przemysłów krajowych, nie wywołałoby jednak poważniejszych refleksyj na odcinku walutowym. Jeśli zaś chodzi o wywóz wyrobów gotowych do Holandji, reprezentujący np. w r. 1934 15,9 milj. zł., są to przeważnie rzeczy reeksportowane do kolonij holenderskich, nie produkowane w metropolji z najrozmaitszych względów, niezawsze wskutek taniości polskiego robotnika. Stąd niebezpieczeństwo nazbyt silnego spadku tego wywozu traci na pozornej ostrości.

Na przywóz nasz z badanych krajów składają się: z Francji — wina, futra, żelastwo, wełna, skóry, produkty chemiczne, środki lecznicze, kosmetyki, niektóre maszyny, samochody, instrumenty naukowe, niektóre rodzaje tkanin i przędzy; z Holandji — artykuły kolonialne, tłuszcze roślinne spożywcze, tłuszcze techniczne, skóry, żelastwo, cyna, materiały elektrotechniczne; ze Szwajcarii — półprodukty chemiczne, środki lecznicze, barwniki, wyroby zegarmistrzowskie, oraz niektóre tkaniny i przędza; z Włoch zaś — owoce świeże, orzechy, migdały i pistacje, tytoń, gumelastyka, samochody i niektóre tkaniny i przędza. Jak widać z powyższego zestawienia przywóz nasz z tych krajów składa się naogół z artykułów specjalnych, gdzie obniżenie ceny wskutek ewentualnej dewaluacji nie zwiększy przywozu na nie-

korzystać wytwórczości krajowej. Wyjątek mogą tu stanowić niektóre produkty chemiczne oraz wyroby włókiennicze, które jednakże w ogólnym przywozie nie odgrywają poważniejszej roli.

Przy badaniu możliwości zmian wzajemnego układu stosunków wymiennych między Polską a krajami bloku złotego, z Belgią włącznie, przyjęliśmy, jako warunek zasadniczy obecnie istniejące ich unormowanie. Nie wzięliśmy pod uwagę tej okoliczności, że poza strukturalnymi samoczynnymi tendencjami, polityka gospodarcza Polski posiada w swem ręku dostatecznie silną broń w postaci ograniczeń, czy utrudnień przywozu oraz umów kontyngentowych, które mogłyby usunąć ewentualne ujemne skutki dewaluacji interesujących nas walut. Niestety, te możliwości nie istnieją, jeśli chodzi o konkurencję na rynkach obcych. Tu jednak charakter wywozu omawianych krajów, składający się głównie z wysokowartościowych wyrobów przemysłowych, wzgl. specjalnych artykułów gospodarki rolnej — znacznie osłabia niebezpieczeństwo dla ogólnego rozmiaru wywozu z Polski za wyjątkiem może niektórych, niezbyt zresztą znacznych pozycji.

W przeciwieństwie do Belgii, gdzie punktem niebezpiecznym mógłby być raczej układ bilansu handlowego, nie zaś obroty kapitałowe, — w stosunkach z pozostałymi krajami bloku złotego punkt ciężkości zagadnienia spoczywa raczej na tym ostatnim odcinku. Zarówno lokaty długoterminowe, jak i krótkoterminowe tych krajów w Polsce reprezentują cyfry stosunkowo poważne. Jeśli chodzi o lokaty długoterminowe, najsilniej zaangażowana jest Francja, a następnie Holandia, podczas gdy rola Szwajcarii, a zwłaszcza Włoch jest stosunkowo nikła. Już to z tego układu ról możnaby wyciągnąć pewne uspakajające wnioski, biorąc za punkt wyjścia prawdopodobieństwo dewaluacji każdej z tych walut. Ale nawet pozostawiając na uboczu tę płaszczyznę rozumowania, niebezpieczeństwo od tej strony bilansu płatniczego nie jest zbyt groźne zarówno ze względu na omówioną już wyżej trudność wycofywania tego rodzaju lokat, brak racyj gospodarczych, jak również i ze względu na nikły stosunkowo odsetek kapitału pracującego w Polsce w stosunku do ogólnej sumy lokat zagranicznych Francji, Szwajcarii, Holandji, a nawet Włoch.

Jeśli chodzi o lokaty krótkoterminowe, to pomijając w tej chwili kredyty gotówkowe udzielone przedsiębiorstwom, (które jak to już ustaliliśmy, w znacznym stopniu podziela losy lokat długoterminowych) — stan pożyczek, udzielonych bankom krajowym wynosił na dzień 31 grudnia 1934 r. 64,4 milj. zł., czyli 25% ogółu zobowiązań

zagranicznych banków w Polsce. Jest to naogół suma dość poważna choć nie straszna wobec tego, że część tej sumy (15,5 milj. zł.) związana terminami, wobec 15,9 milj. zł. wierzytelności banków polskich wobec tych samych krajów, a zwłaszcza w obliczu przeszło półmiliardowego zapasu złota w Banku Polskim, reprezentującego około 50% pokrycia obiegu.

Przeprowadzona w ten sposób analiza aczkolwiek daleka od wyczerpania wszystkich momentów, mogących wchodzić w grę nie daje podstaw do przypuszczenia, jakoby złotemu polskiemu groziło poważniejsze niebezpieczeństwo wskutek dewaluacji belgi nawet gdyby przypuścić, że również i pozostałe waluty bloku złotego pójdą w jej ślady. Niewątpliwie, nie unikniemy pewnych reperkusyj, zwłaszcza na odcinku handlu zagranicznego a przez to i konjunktury wewnętrznej; ograniczony jednak cyfrowo zakres tych niebezpieczeństw nie daje powodu do poważniejszego niepokoju na odcinku walutowym, nawet gdyby do tego dołączyły się mało prawdopodobne objawy wycofywania lokat kapitałowych z rynku wewnętrznego. Jako dwie zasadnicze pozycje obronne wymienić więc należy: 1^o — dość szeroko rozłożony wachlarz wymiany towarowej i kapitałowej z zagranicą, której blok złoty zajmuje obecnie stosunkowo skromne miejsce, oraz 2^o — mocna pozycja Banku Polskiego. Te dwa momenty, aczkolwiek najważniejsze, nie wyczerpują listy wszystkich punktów obronnych, w których dalsze miejsca zajmują: możliwość uregulowania stosunków towarowych z wchodzącymi w grę krajami, możliwości towarowe i kapitałowe, wiążące się z zawartym niedawno traktatem handlowym z Anglią, ewentualna pomoc zagranicznych instytucji emisyjnych, oraz cały szereg momentów dalszych.

Niebezpieczeństwem może od dewaluacji waluty belgijskiej czy krajów bloku złotego byłoby dla gospodarstwa społecznego Polski wprowadzenie w tych krajach ograniczeń dewizowych przy utrzymanym kursie waluty, jak to np. ma miejsce w Niemczech, a ostatnio i we Włoszech; ta jednak sprawa, zatrącająca o zagadnienie kompensaty w obrotach towarowych i płatniczych poszczególnych krajów czy świata, wykracza poza ramy naszego tematu. Z tych samych względów nie poruszamy tu nader zresztą interesujących i być może aktualnych momentów, wiążących się z zależnością złotego nie od stosunków zewnętrznych, lecz od wewnętrznych przejawów gospodarczych kraju.

BANKIERZY I DEFLACJA

Za miesięcznikiem angielskim „The Banker” z marca b. r. przytaczamy wyjątki z przemówienia znanego ekonomisty Dr. Paul Einzig’a na zebraniu Cornhill Club’u z 13-go lutego b. r.

Redakcja.

Celem mojego przemówienia jest zastanowienie się nad stanowiskiem banków w odniesieniu do polityki walutowej polegającej na bezwzględnej deflacji. Postaram się odpowiedzieć na pytanie, czy bankierzy jako tacy są z konieczności deflacionistami i czy sprzyjanie deflacji leży w ich interesie. Problem ten posiada poważne znaczenie ze względu na to, że stanowisko bankierów w odniesieniu do politycznych i gospodarczych zagadnień jest obecnie szeroko dyskutowane i krytykowane. Od początku 1931 r. bankierzy byli kozłami ofiarnymi propagandy politycznej. Oskarżano ich o różne występki takie jak intrygi polityczne, samolubstwo i krótkowzroczną politykę w stosunku do przemysłu brytyjskiego, lekkomyślne pożyczanie zagranicy etc. Przedewszystkiem oskarżano ich o sprzyjanie polityce pieniężnej zmierzającej do zwiększania wartości jednostki pieniężnej przez wywoływanie spadku cen towarów. Polityczni i finansowi radykali malują bankierów jako urodzonych deflacionistów. Zwiększanie wartości jednostki pieniężnej leży rzekomo w interesie banków, ponieważ będąc pożyczkodawcami korzyści stąd płynące muszą przypaść im w udziale. Bankierów oskarża się o gotowość poświęcania interesów producentów w celu zapewnienia sobie korzyści uzyskiwanych ze wzrostu wartości pieniądza za pomocą deflacji.

Jakkolwiek absurdalnymi się te zarzuty wydają, ignorowanie ich byłoby błędem; a jednak, o ile mi wiadomo, żadna z czołowych osobistości świata bankowego nie zadała sobie trudu, by w wyczerpujący sposób odpowiedzieć na zarzuty sprzyjania deflacyjnej polityce pieniężnej dla własnych egoistycznych celów. W ciągu ostatnich kilku lat następczyli przemówienia różnych prezesów dość dużo sposobności na odparcie tych zarzutów. W szczególności przemówienia prezesów Wielkiej Piątki, w których zajmowali się oni zagadnieniem unarodowienia banków, byłyby świetną sposobnością dla rozprawienia się z zarzutami deflacyjności. Dałoby to znacznie większy efekt niż proste potępienie idei unarodowienia i wytaczanie przeciw niej różnych argumentów. Stanowcze odżegnanie się od sprzyjania deflacyjnej polityce pieniężnej odparowałoby daleko skuteczniej propagandę skierowaną przeciwko bankom niż którykolwiek z argumentów użytych przez bankierów.

Zarzuty pod adresem bankierów, że są niepoprawnymi deflacionistami, posiadają podwójne znaczenie. Istnieje po pierwsze przypuszczenie, że używają oni całego swego wpływu, żeby skłonić rząd do stosowania deflacyjnej polityki pieniężnej. Powtórę nasuwa się mniemanie, że stawiają się oni chętnie na usługi takiej polityki pieniężnej

i wprowadzają deflację w życie przez stosowanie restrykcji kredytowych. Zastanówmy się czy i o ile prawdziwemi są te zarzuty. Nie ulega wątpliwości że dawniej wielu wybitnych bankierów nie wahało się wyrażać opinii przychylnej dla deflacyjnej polityki pieniężnej. Najlepszym tego przykładem jest, że deflacyjna polityka pieniężna stosowana przez Anglję po wojnie, na skutek której doszło do przewartościowania funta po jego stabilizacji w roku 1925 na przedwojennym parytecie, opierała się na zaleceniach Komitetu Cunliffe'a. Mimo to nie byłoby słusznem zwałenie całej winy za tę błędną politykę na bankierów, którzy podpisali raport Cunliffe'a względnie w swoich późniejszych publicznych wystąpieniach popierali politykę deflacyjną. Rząd posiada w Ministerstwie Skarbu swoich własnych wysoko kwalifikowanych ekspertów, którzy mogą myśleć sami za siebie i nie potrzebują zapożyczać koncepcyj od świata finansowego. Praca Komitetu Cunliffe'a podobnie jak większości komitetów ministerjalnych czy też Królewskich Komisij polegała na dostarczeniu szczegółowych argumentów na uzasadnienie polityki, którą rząd życzył sobie stosować w każdym wypadku.

Jeżeli jednak banki zawiniły w tym okresie deflacionizmem, istnieje na ich obronę wiele łagodzących okoliczności. Nie mogły patrzeć one na sprawy w 1920 r. tak jak my je widzimy w 1935 r. Ażeby przepowiedzieć rujnujące konsekwencje deflacyjnej polityki zastosowanej za ich zaleceniem przez Rząd, musiałoby się posiadać wprost niesamowitą zdolność przewidywania. Prawda, że kilku wybitnych teoretyków i praktyków sprzeciwiało się deflacyjnej polityce prowadzącej do przywrócenia funta do jego przedwojennej wartości. Mieli oni jednak słuszną ze skądinąd zupełnie fałszywej przyczyny. Tak jak się sprawy przedstawiały między rokiem 1920 a 1925, nie było bezpodstawnem przypuszczenie, że polityka zastosowana przez Rząd była słuszną polityką. Dopiero po wybuchu światowego przesilenia gospodarczego można było zdać sobie dostatecznie sprawę ze szkodliwych skutków deflacyjnej polityki pieniężnej. Deflacja w tej skali w jakiej świat jej doświadczył w ciągu ostatnich pięciu lat, jest zupełnie bez precedensu w nowoczesnej historii finansowej.

Błąd popełniony przez bankierów broniących deflacji po wojnie nie może być bez skrzywdzenia ich uważany za nie do darowania. Gdyby natomiast po doświadczeniach kilku ostatnich lat zajęli oni podobnie deflacyjne stanowisko i na przyszłość, byłoby to absolutnie nie do przebaczenia. Obecnie bowiem wszyscy wiemy, co oznacza deflacja i nie może być usprawiedliwienia dla polityki, która z rozmysłem wystawia na tak ciężkie poświęcenia i cierpienia, jak te, z którymi świat musiał się pogodzić począwszy od 1929.

Czy sprzyjanie deflacyjnej polityce pieniężnej leży w interesie bankierów? Nie mają oni nic do zarobienia, wiele zaś do stracenia na skutek deflacji. Podsuwanie myśli, że bankom jako pożyczkodawcom muszą przypaść w udziale korzyści płynące ze wzrostu wartości jednostki pieniężnej poprzez deflację, jest czystym nonsensem. Banki nie tylko dają pożyczki ale je również biorą, tak że cokolwiekby skut-

kiem spadku cen towarów zarobiły jako dający pożyczki, musiałyby stracić jako biorący. Zmiana wartości jednostki pieniężnej dotyczy tylko tej części kapitału i rezerw banków, która przewyższa wartość posiadanych nieruchomości oraz innego majątku. W większości wypadków nadwyżka ta jest stosunkowo mała i nie jest z pewnością dość duża, ażeby mieć wpływ na stanowisko banków w odniesieniu do jakiegoś większego problemu z zakresu ich polityki. Oczywiście, że jeżeli skrajna inflacja, jakiej byliśmy świadkami w Europie Centralnej po wojnie, niszczy jednostkę pieniężną, to niszczy ona nadwyżkę kapitału i rezerw banków, które mogą zostać w ten sposób pozbawione kapitału obrotowego. Stało się tak z bankami w Niemczech i gdzieindziej. Leży zatem w oczywistym interesie bankierów sprzeciwiać się do ostatka skrajnej inflacji. Od sprzeciwiania się skrajnej inflacji do popierania deflacji jest jednak daleka droga. Prawdę mówiąc, jeżeliby się musiało wybierać pomiędzy skrajną inflacją a daleko posuniętą deflacją, to niewiedomo czy ta pierwsza nie jest dla banków mniejszym złem. Koniec końców, jakkolwiek banki straciły dzięki skrajnej inflacji swój kapitał obrotowy, rzadko który z nich w następstwie tego zbankrutował. Odwrotnie natomiast, deflacja pociągnęła za sobą całą serię upadłości bankowych w każdym prawie kraju. Spadkowi cen towarów towarzyszy nieodłącznie nagromadzenie się wielkiej ilości wątpliwych długów i nieufność jaką napawają ciężkie straty ponoszone przez banki prowadzi często do runu władców. Na szczęście, Anglja nie doświadczyła niczego podobnego w ciągu ostatniego kryzysu. Pomimo to banki ponosiły widoczne straty na skutek deflacji. Poniosły one ciężkie straty przede wszystkim na skutek powojennej deflacji w latach 1920 i 1921, kiedy spadek cen towarów pociągnął za sobą olbrzymie zamrożenie długów w Lancashire i gdzieindziej. Jakkolwiek zatem deflacja z lat 1920—21 została przeprowadzona za poradą bankierów, trudno jest twierdzić, żeby bankierzy na tem skorzystali. Rozmiary strat poniesionych przez banki w ciągu kilku ostatnich lat są nieznane, nie ulega jednak wątpliwości, że są one znaczne.

Wobec tego przypuszczenie, że banki zyskują na popieraniu deflacyjnej polityki pieniężnej jest oczywistym absurdem. W istocie rzeczy niema wogóle żadnego powodu, dla któregoby bankierzy jako tacy, w każdym zaś razie banki akcyjne i prywatne, miały popierać deflację. Sytuacja ta może się przedstawiać cokolwiek inaczej, jeżeli chodzi o banki centralne. Można przypuszczać, że mogą one uważać za zgodne ze swym interesem popieranie deflacyjnej polityki pieniężnej i mogą używać całego swego wpływu na Rząd, do którego należy ostatnie słowo w sprawie zastosowania takiej polityki. Stałość waluty jest ostatecznie ich zadaniem i mogą one uważać za stosowne posunąć się dość daleko dla wykonania tej funkcji. W świetle doświadczenia ostatnich lat jednakże, należy żywić wszelką nadzieję, że nawet centralne banki staną się na przyszłość mniej deflacyjnymi niż były dawniej. Obecnie bowiem jest jasnem, że deflacji nie można uprawiać w nieskończoność. Dawniej przyjmowano, że walutę można zawsze uchronić od deprecjacji pod warunkiem, że władze pieniężne są przygotowane

do zastosowania polityki bezwzględnej deflacji. Doświadczenie ostatnich lat wykazało, że deflacja może osiągnąć granice, poza którymi nie można jej kontynuować. Po dojściu do pewnego stadium deflacja zaczyna wprawiać w ruch czynniki, które są sprzeczne z jej celem. Nieuniknioną konsekwencją długotrwałej i głębokiej deflacji jest wielki deficyt budżetowy. Trudności połączone z usunięciem tego chronicznego deficytu prowadzą do zastosowania inflacyjnych środków, które odwracają kierunek. Przykład Francji jasno dowodzi, że deflacji nie można uprawiać bez końca nawet wtedy, gdy Rząd i kraj są na to przygotowane. Jeżeli na skutek spadku cen i zastoju w handlu, dochody budżetowe maleją, i jeżeli jest niemożliwym odpowiednie zmniejszenie wydatków, Rząd może mieć coraz więcej trudności w pokrywaniu deficytu drogą normalnych pożyczek i wcześniej czy później będzie musiał uciec się do inflacji. Taki właśnie obrót biorą sprawy we Francji. Zaledwie kilka tygodni temu wydano zarządzenia celem umożliwienia redyskonta biletów skarbowych w Banku Francji. Ponieważ bilety skarbowe są wypuszczane na pokrycie deficytu, proces ten jest w razie zastosowania równoznaczny z inflacją „najczystszej wody”. Francja chwyci się inflacji nie dlatego, żeby zmienić swoją politykę pieniężną, lecz ponieważ deflacja osiągnęła stadium, na którym sprowadza się sama do absurdu. Kiedy na skutek inflacji frank będzie musiał być zdewaluowany, francuskie władze pieniężne będą mogły zapytać same siebie, czy opłaciło się dla obrony franka w ciągu kilku ostatnich lat narażać kraj na takie poświęcenia. Uświadomią sobie może, że gdy rozwój wypadków układa się uporczywie w sposób zdecydowanie nieprzychylny, to nie leży w interesie banków centralnych opieranie się temu do samego ostatka przez uprawianie deflacyjnej polityki pieniężnej.

Niezależnie od względów natury finansowej i gospodarczej, sprzyjanie deflacyjnej polityce pieniężnej jest sprzeczne z politycznymi interesami bankierów wogóle, banków zaś centralnych w szczególności. Mogli oni być deflacionistami, jak długo opinia publiczna nie uświadamiała sobie dostatecznie konsekwencji takiej polityki. Opierając się na doświadczeniu kilku ostatnich lat, publiczność wie zbyt wiele o deflacji, żeby się z nią pogodzić. Jest nie do pomyślenia, ażeby powtórzenie polityki stosowanej przez Rząd Brytyjski po wojnie nie podniosło fali oburzenia, któraby zmiotła Rząd i partję odpowiedzialną za taką politykę. Partja przeciwna deflacji musi zyskać przy następnych wyborach wiele milionów głosów. Jeżeli bankierzy użyją swego wpływu dla popierania deflacyjnej polityki, anti-deflacyjny Rząd, który przyjdzie do władzy, będzie miał za sobą poparcie opinii publicznej, jeżeli chodzi o zastosowanie drastycznych środków kontroli nad bankami. Wobec tego popieranie deflacji byłoby ze strony bankierów samobójczą polityką. Nie wystarcza również zachowywanie w tym względzie zwykłego milczenia. W braku autorytatywnych zaprzeczeń opinia publiczna uzna za słuszną koncepcję spopularyzowaną przez zręczną propagandę, że bankierzy są równie deflacyjnie usposobieni jak w 1920 r. Leży zatem w interesie banków nie tylko uchylać się od zajmowania

stanowiska przychylnego deflacji, ale dać zupełnie wyraźnie do zrozumienia, że są oni przeciwni takiej polityce.

Krytycy banków stwierdzając, że bankierzy używają swego wpływu na korzyść deflacji, oskarżają je ponadto, że ofiarowują się one chętnie na wykonawców deflacyjnej polityki pieniężnej. Jak wiadomo, jednym z najskuteczniejszych środków dla przeprowadzenia deflacji są restrykcje kredytowe. Jest to bezwzględna metoda przeciwdziałania wzrastającej tendencji cen towarowych i wymuszania spadku tych cen. Ograniczając kredyty banki mogą zmusić swych klientów do rzucenia na rynek zapasów, powodując tem samem spadek cen towarów. W wielu wypadkach prowadzi to do niewypłacalności, tak że zapasy zbankrutowanych przedsiębiorstw rzucane na rynek pogłębiają i przyspieszają spadek. Ortodoksyjni ekonomiści napisali bardzo wiele w obronę tej metody. Dla wybielenia polityki deflacyjnej posługującej się restrykcjami kredytowymi, ekonomiści posuwają się tak daleko, że wydają się uważać ją za zbawienny proces „oczyszczania życia gospodarczego z niepożądanych elementów”. O bankructwach idących w nieunikniony sposób za restrykcjami kredytowymi, przeprowadzanemi na wielką skalę wyrażają się oni zawsze jako o „eliminacji słabych i niezdrowych pozycji”. Czy mają oni na myśli przedsiębiorstwa zatrudnione w produkcji pozbawionej społecznej wartości i w gruncie rzeczy szkodliwej? Najoczywiście nie. W ich mniemaniu przedsiębiorstwo trudniące się wyrabianiem narkotyków lub też handlem żywym towarem jest zupełnie zdrowe, jak długo posiada dostateczny zapas gotówki. Odwrotnie, przedsiębiorstwo zajmujące się produkcją narzędzi chirurgicznych, dzięki którym ratuje się wiele istnień ludzkich i zmniejsza cierpienia, jest niezdrowe, jeżeli jego pozycja kasowa jest w momencie restrykcji kredytowych przypadkowo słaba. Jakkolwiek użytecznemby ono było dla dobra ludzkości, kiedy upadnie, ortodoksyjni ekonomiści zacierają ręce z zadowolenia, mówiąc że „znowu zlikwidowano kilka słabych i niezdrowych pozycji”. Czy przez niezdrowe przedsiębiorstwa rozumieją oni spółki, które à la longue nie są wypłacalne i z handlowego punktu widzenia nie posiadają racji bytu? Wątpię w to. Spółka może być zupełnie zdrowa z handlowego punktu widzenia, może jednakże być w momencie zastosowania restrykcji kredytowych przypadkowo zadłużona i nie być w stanie zlikwidować w odpowiednim czasie swych zapasów celem sprostania nadzwyczajnej konieczności. Odwrotnie, inna spółka może być z punktu widzenia handlowego zupełnie niezdrowa, może jednakże posiadać w chwili restrykcji kredytowych dostateczną ilość płynnych środków, ażeby oprzeć się burzy. Ortodoksyjni ekonomiści mówiąc, że restrykcje kredytowe eliminują słabe i niezdrowe pozycje, mają na myśli, że eliminują one firmy, które w danej chwili znajdują się przypadkowo w niepłynnej pozycji. Nie mają jednakże odwagi ani też intelektualnej uczciwości, żeby to powiedzieć. Popierając restrykcje kredytowe wytwarzają oni rozmyślnie wrażenie, że upadek firm, które stały się ofiarą tych zarządzeń, jest procesem pożądanym dla samego siebie; że firmy które upadły były w rzeczywistości zbędne i niepotrzebne i że świat obejdzie

się lepiej bez nich. Szukają w istocie rzeczy poparcia dla swej polityki pod fałszywymi pretekstami.

Ignoranci oraz złośliwi ludzie przypisują bankierom w sprawach restrykcji kredytowych podobne stanowisko. Chcą, żebyśmy uwierzyli, że bankierzy popierają deflację, obcinając kredyty i że poprostu lubują się w tem. Jest wprost zdumiewajacem, jak ktokolwiek może uwierzyć w podobną absurdalność. Mogę sobie wyobrazić jak wstrętem musi być dla kierowników oddziałów wypowiadanie cenionym klientom kredytów bez podania wyraźnej przyczyny. Dłużnicy są zupełnie tak samo wypłacalni jak i wczoraj, a jednak musi się żądać od nich zapłaty części lub też całości kredytów zgodnie z instrukcjami otrzymanymi z centrali w kierunku obniżenia stanu kredytów o taką a taką kwotę. Nie można sobie również wyobrazić, żeby centrala lubowała się w wysyłaniu takich instrukcyj. Nie uczyniłaby tego, gdyby nie była zmuszoną przez deflacyjne zarządzenia władz pieniężnych redukujących podstawę kredytów bankowych. Nie kierownicy oddziałów ani też centrala są odpowiedzialne za obciążenia, które muszą stosować, ale oficjalna polityka pieniężna. Przy obecnym systemie banki muszą utrzymywać pewne minimum gotówki i jeżeli stan ich rachunków żyrowych w banku centralnym zostanie przez tenże bank zmniejszony w drodze deflacyjnych środków, to nie mają one innego wyboru, jak dostosować stan swych kredytów do tej zmiany. Jest zatem nadzwyczaj krzywdzącą rzeczą stawiać przypuszczenie, że bankierzy są deflacionistami, ponieważ ofiarowują się chętnie na wykonawców oficjalnej polityki pieniężnej. Ofiarują się one do tego zadania z największą niechęcią i czynienie tego nie leży stanowczo w ich interesie.

Jeżeli istnieją bankierzy odpowiedzialni za deflacyjne restrykcje kredytowe, to należą do nich tylko ci, którzy kontrolują politykę banku centralnego. Nawet ich odpowiedzialność została w ostatnich latach znacznie ograniczona. Dawniej, dyrektorzy Banku Angielskiego mieli do pewnego stopnia wolną rękę w określaniu polityki pieniężnej kraju. Istnieje jednakże tendencja, ażeby polityką pieniężną kierował w coraz wyższej mierze Skarb; bank zaś centralny ogranicza się do wykonywania polityki zadecydowanej przez Rząd. Bankierzy, którzy są skłonni opłakiwać to ograniczenie swych wpływów, powinni pamiętać, że nie tylko ich wpływy ale również i odpowiedzialność się zmniejszyła. Jestem przekonany, że zmiana ta jeżeli chodzi o bankierów, jest stanowczo na lepsze. Jeżeli w przyszłości będzie trzeba podjąć niepopularne środki walutowe, nie będzie można więcej zwać winy na „niegodziwych” bankierów.

DZIAŁALNOŚĆ BANKU GOSPODARSTWA KRAJO- WEGO W 1934 ROKU

W połowie ub. roku Bank Gospodarstwa Krajowego przekroczył dziesięciolecie swej działalności. Rok ten zamknął Bank sumą bilansową przeszło 2.200 milj. zł., co w porównaniu ze stanem operacyj z końca 1924 r. oznacza wzrost prawie ośmiokrotny. Rozwój działalności Banku nie doznał załamania w okresie kryzysu, jedynie lata największego napięcia przesilenia, t. j. rok 1932 i 1933, nacechowane były pewnem, niewielkiem zresztą, ograniczeniem operacyj. W ostatnim zaś roku operacyjnym nastąpił ponowny wzrost działalności Banku, znajdujący swój wyraz w poważnem zwiększeniu jego obrotów oraz sumy bilansowej. Obroty wzrosły o 2,8 miliardów do 18,4 milj. zł., zaś suma bilansowa łącznie z inkasem i gwarancjami podniosła się o 44,5 milj. do 2.211,1 milj. zł.

Wzrost operacyj bankowych był wynikiem tych korzystnych tendencji rozwojowych, jakie ujawniły się w roku ubiegłym w położeniu gospodarczem Polski, a zwłaszcza na rynku pieniężno-kredytowym. Trwający od 1933 r. wzrost wkładów, przybierający na sile w 1934 r., kierował się głównie do publicznych instytucyj finansowych, co pozwoliło Bankowi Gospodarstwa Krajowego na zwiększenie swych kapitałów obrotowych w dziale handlowym. Jednocześnie nastąpił w dziale operacyj ze Skarbem Państwa wzrost lokat z Państwowego Funduszu Budowlanego na cele wzmożonej akcji kredytowo - budowlanej. Rozwój operacyj Banku w poszczególnych latach obrazuje zamieszczone poniżej zestawienie (w milj. zł.):

Rok	Kapita- ły wła- sne	Wkłady	Lokaty Skarbu Państwa	Razem	Kredyty gotów- kowe	Kredyty emisyjne	Razem	Suma bilanso- wa
1924	40	68	2	70	96	67	163	283
1925	42	72	179	251	266	165	431	774
1926	51	151	317	468	440	206	646	920
1927	149	230	373	603	636	391	1.027	1.425
1928	195	325	388	713	747	584	1.331	1.715
1929	201	255	417	672	809	663	1.472	1.831
1930	208	243	509	752	1.015	735	1.750	2.151
1931	214	238	507	745	1.084	792	1.876	2.183
1932	219	261	484	745	1.023	838	1.861	2.160
1933	221	237	532	769	1.038	823	1.861	2.167
1934	197	314	489	803	1.075	807	1.882	2.211

W związku z wykonaniem ustaw oddłużeniowych z października 1934 r. Bank wydzielił w swoim bilansie z końca tego roku osobny fundusz oddłużeniowy dla rolnictwa i samorządów, przeznaczając na zasilenie tego funduszu większą część „innych rezerw”, utworzonych w latach pomyślnej konjunktury gospodarczej. Pozycja ta zmalała wskutek tego o 26,1 milj. zł. do okragło 5 milj. zł. Natomiast rezerwy statutowe, t. j. fundusz rezerwowy i specjalna rezerwa dla papierów

wartościowych własnej emisji, zwiększyły się o przeszło 2 milj. zł., głównie w związku z przelaniem do funduszków rezerwowych części czystego zysku za rok 1933. Kapitał zakładowy Banku pozostał bez zmiany w wysokości 150 milj. zł.

Podstawą wzrostu własnych operacyj Banku był silny przypływ wkładów, które zwiększyły się o 77,6 milj. zł., osiągając na koniec 1934 r. 314,4 milj. zł. Wskutek tego udział wkładów w łącznej sumie wkładów i lokat zwiększył się z 30,8% w 1933 r. do 39,1% w 1934 r. Z ogólnej sumy wkładów przypadało na wkłady *à vista* 208,6 milj. zł., na wkłady terminowe 91,6 milj. zł., na różne salda kredytowe zaś 14,2 milj. zł. Stan wkładów oszczędnościowych osiągnął w końcu 1934 r. 63,5 milj. zł. wobec 55 milj. zł. w roku poprzednim. Prawie połowa ogólnej sumy wkładów, gdyż 147,7 milj. zł., przypadała na osoby i firmy prywatne, wkłady instytucyj i przedsiębiorstw państwowych wynosiły 121,9 milj. zł., instytucyj samorządowych 19,2 milj. zł., oraz prawnopublicznych zakładów ubezpieczeń 25,6 milj. zł.

Zwiększony przypływ wkładów użyty został głównie na wzmocnienie struktury finansowej Banku. Zobowiązania z tytułu redyskonta w Banku Polskim zmalały o 32,7 milj. do 27 milj. zł., z czego tylko 16 milj. zł. stanowił normalny redyskont, 11 milj. zł. zaś redyskont akceptów Banku Akceptacyjnego. Pozatem salda kredytowe banków spadły o 14,7 milj. do 33,1 milj. zł. Reszta wolnych środków, zwiększonych ponadto upłynnieniem części portfela papierów wartościowych, obrócona została na rozszerzenie działalności kredytowej w dziale handlowym oraz powiększenie środków kasowych.

Pogotowie kasowe Banku (kasa, Bank Polski, P. K. O., bilety skarbowe i bony inwestycyjne, waluty oraz wylosowane papiery wartościowe i płatne kupony) zwiększyło się o 13,3 milj. do 62,7 milj. zł.; jego stosunek procentowy do sumy wkładów nie uległ większej zmianie, wynosząc podobnie jak w roku poprzednim przeszło 28% wkładów *à vista* łącznie z różnymi saldami kredytowymi, w porównaniu zaś do ogólnej sumy wkładów 20%. Portfel papierów procentowych oraz udziałów i akcji obniżył się o łączną kwotę 14,3 milj. zł., przyczem papiery procentowe własnej emisji spadły o 5,7 milj. do 43 milj. zł., inne papiery procentowe — o 11,2 milj. do 10,4 milj. zł., udziały w przedsiębiorstwach koncernowych i akcje natomiast zwiększyły się o 2,7 milj. do 36,9 milj. zł.

Ogólna suma kredytów działu handlowego wzrosła do 449,3 milj. zł. czyli o 63,1 milj. zł. Z kwoty tej przypada 40,4 milj. na kredyty przeniesione do tego działu w związku z utworzeniem funduszków oddłużenia, 22,7 milj. zł. zaś na efektywny wzrost kredytów, przyczem kredyty krótkoterminowe zwiększyły się o 13,8 milj. zł., pożyczki komunalne o 6 milj. zł. oraz długoterminowe pożyczki gotówkowe o 2,9 milj. zł.

W dziale pożyczek emisyjnych nie rozwinął Bank szerszej działalności również w roku ubiegłym. Dokonana została tylko konwersja jednej gotówkowej pożyczki komunalnej w wysokości 13,4 milj. zł. na pożyczkę w obligacjach komunalnych. Łączny stan pożyczek w li-

stach zastawnych i obligacjach wraz ze zwaloryzowanymi emisjami b. Banku Krajowego wynosił w końcu 1934 r. 806,9 milj. zł., wykazując w porównaniu z rokiem poprzednim zmniejszenie o 16,3 milj. zł. Spadek stanu emisji wywołany został, poza normalną amortyzacją, również w pewnej mierze przeliczeniem dawnych 7% a obecnie po konwersji 5½% obligacji komunalnych dolarowych Serji III na emisje złotowe po kursie 5,40 zgodnie z rozporządzeniem Prezydenta Rzplitej z 12 czerwca 1934 r. o wierzytelnościach w walutach obcych.

W wyniku przeprowadzonej w 1933 r. konwersji pożyczek emisyjnych do niższego poziomu oprocentowania i przedłużenia okresów umorzenia, jak również dzięki dużym ulgom udzielonym dłużnikom przez Bank, wypłacalność w kredycie długoterminowym poprawiła się w bardzo wysokim stopniu. Wpływy rat przewyższały bowiem w ub. roku o 4,6% wymagalności ratalne, co spowodowało zmniejszenie się zaległości o 1 milion złotych.

W dziale operacyj. dokonywanych przez Bank na rachunek Skarbu Państwa zaszły w ciągu 1934 r. poważniejsze zmiany. Przedewszystkiem nastąpił poważniejszy wzrost funduszy budowlanych oraz udzielonych z nich kredytów na budownictwo mieszkaniowe. Pierwsze zwiększyły się o 41 milj. do 357,7 milj. zł., pożyczki budowlane zaś o 35,8 milj. do 345 milj. zł. Lokaty na rzecz Kooprolnej oraz odpowiadające im kredyty zostały przeniesione do działu handlowego bilansu w związku z utworzeniem funduszy oddłużenia.

Poważniejsze zmniejszenie wykazały różne lokaty i różne kredyty, co stoi w związku z częściowym rozliczeniem wzajemnych pretensyj Banku i Skarbu Państwa, dokonaniem na podstawie rozporządzenia Prezydenta Rzplitej z 27 października 1933 r. o rozrachunkach pomiędzy Skarbem Państwa a B. G. K.

Dział emisyjny pozostał nadal najważniejszym działem operacyj. Banku, gdyż z ogólnej sumy bilansowej, wynoszącej — bez inkasa i gwarancji — w dniu 31 grudnia 1934 r. 2.177,9 milj. zł., przypadało na tę część operacyj 872,7 milj. zł., na dział handlowy 679,8 milj. zł., na dział operacyj ze Skarbem Państwa zaś 625,4 milj. zł. Udział jednak pożyczek emisyjnych w ogólnej sumie kredytów udzielonych przez Bank spadł o 1% do 43%.

Jeżeli chodzi o udział poszczególnych gałęzi gospodarczych w ogólnej sumie kredytów, to rok ostatni przyniósł pewne przesunięcia przedstawione w tablicy na następnej stronie.

Jak wynika z liczb podanych w tablicy, silniejszy wzrost poza kredytami budowlanymi wykazują pożyczki dla przemysłu. Zadłużenie prywatnego przemysłu w pożyczkach gotówkowych zwiększyło się o 42 milj. do 161 milj. zł., natomiast przedsiębiorstwa przemysłowe państwowe oraz należące do koncernu Banku zmniejszyły swoje zadłużenie o 6 milj. zł.

Inne kredyty dla instytucji i przedsiębiorstw państwowych, poza kredytami przemysłowymi i budowlanymi, zmalały o 39 milj. zł. do 293 milj. zł. Wpłynęła na to przedewszystkiem likwidacja agend „Polrosu” oraz wspomniane już częściowe rozliczenie wzajemnych preten-

Podział kredytów B. G. K. (w milj. zł.)

Grupy gospodarcze	31.XII.1933 r.		31.XII. 1934 r.				
	Razem	%	Kredyty gotówk.	Kredyty emisyjne	Razem	%	Zmiany
I. Kredyty dla instytucyj państw. przedsiębiorstw państw. oraz koncernowych ¹⁾	332	17,8	165	128	293	15,6	—39
II. Kredyty budowlane	532	28,5	361	207	568	30,2	+36
III. „ samorządowe	434	23,3	106 ²⁾	330 ³⁾	436	23,1	+ 2
IV. „ przemysłowe	213	11,5	224 ⁴⁾	22	248	13,2	+35
V. „ rolne ⁵⁾	161	8,7	102	61	163	8,7	+ 2
VI. „ dla banków akcyjnych	68	3,7	62	—	62	3,3	— 6
VII. Inne kredyty	121	6,5	53	59	112	5,9	—12
	<u>1,861</u>	<u>100,0</u>	<u>1,075</u>	<u>807</u>	<u>1,882</u>	<u>100,0</u>	<u>+19</u>

syj Banku i Skarbu Państwa. Niewielki wzrost kredytów samorządowych przypada na pożyczki gotówkowe, które zwiększyły się o 12 milj. zł., podczas gdy stan pożyczek w obligacjach komunalnych obniżył się o 10 milj. zł.

W zakresie kredytów rolniczych udzielał Bank jedynie pożyczek pod rejestrowy zastaw zboża, których ogółem rozproszono na 6,6 milj. zł. Poza tem prowadził Bank rozpoczętą jeszcze w 1933 r. akcję konwersyjną przy pomocy Banku Akceptacyjnego; ogółem zawarto po koniec 1934 r. 1.001 układów na około 20 milj. zł., przyczem należy zauważyć, że wypłacalność dłużników z tytułu należnych odsetek i rat kapitałowych od zawartych układów jest naogół dobra. Spadek kredytów bankowych powstał w znacznej części wskutek zmniejszenia się zadłużenia niektórych banków z tytułu pożyczek sanacyjnych.

Najżywszą działalność rozwijał Bank w roku ubiegłym w dziale pożyczek budowlanych. Akcja kredytowo-budowlana obejmowała, podobnie jak w roku 1933, głównie drobne budownictwo mieszkaniowe, zapoczątkowane z tak pomyślnymi wynikami w 1932 r. Pomoc kredytowa dla budownictwa została w 1934 r. o tyle rozszerzona w po-

¹⁾ bez pożyczek budowlanych oraz przemysłowych.

²⁾ bez pożyczek budowlanych dla samorządów w wysokości 43 milj. zł., łącznie natomiast z pożyczkami dla komunalnych kas oszczędności w wysokości 17 milj. zł.

³⁾ bez dwóch pożyczek dla Skarbu Państwa w wysokości 128 milj. zł.

⁴⁾ w tem przedsiębiorstwa państwowe 29 milj. zł. oraz koncernowe 36 milj. zł.

⁵⁾ rolnictwo, spółdzielnie rolnicze i handlowe oraz handel rolny.

równaniu z rokiem poprzednim, że poza pożyczkami na drobne budownictwo wydzielone zostały również pewne kontyngenty na budowę domów blokowych, na wykończenie budowli poprzednio finansowanych, na przebudowę mieszkań większych na mniejsze oraz na remonty.

W ciągu 1934 r. udzielił Bank z Państwowego Funduszu Budowlanego 6.798 pożyczek na sumę 38,9 milj. zł. Poza tem z funduszy własnych wypłacił 52 pożyczki na sumę 7,9 milj. zł. tak, że ogółem udzielonych zostało 6.850 pożyczek w łącznej wysokości 46,8 milj. zł. wobec 4.406 pożyczek na 29,1 milj. zł. w 1933 r. Wskutek tego ogólna suma pożyczek budowlanych przyznanych przez Bank od początku jego działalności wzrosła do końca 1934 r. do 612,2 milj. zł.

Wyniki akcji kredytowo-budowlanej w ub. roku były daleko pomyślniejsze niż w latach poprzednich; przy pomocy uruchomionych w ostatnim roku środków sfinansowano bowiem budowę 19.386 mieszkań o 53.374 izbach, co stanowi przeszło czwartą część ogólnej liczby izb, wybudowanych przy pomocy Banku w 10 latach poprzednich (193,456). Udział kredytów Banku w ogólnym koszcie budowy wzniesionych w 1934 r. domów wyniósł 25,9% przy budownictwie drobnem i 19,6% przy budownictwie blokowem. Dzięki temu przyciągnięto do budownictwa kapitały prywatne, przekraczające więcej niż trzykrotnie sumę uruchomioną na ten cel z funduszy państwowych.

W 1934 r. została podjęta również w szerszych rozmiarach kwestja budownictwa robotniczego przez powołanie do życia specjalnej instytucji p. n. „Towarzystwo Osiedli Robotniczych”, w której wzięli udział: Bank Gospodarstwa Krajowego, Fundusz Pracy, Dyrekcja Lasów Państwowych i Zakłady Ubezpieczeń Społecznych. Zadaniem spółki jest budowa domów i osiedli dla osób niezamożnych.

Akcją terenowo-budowlaną, prowadzoną przez Bank od dwóch lat i obejmującą przygotowanie gruntów państwowych pod zabudowę, objętych było w 1934 r. 14 większych miast. W finansowaniu inwestycji terenowych na gruntach państwowych brał udział — za pośrednictwem Banku — również Fundusz Pracy. Po koniec 1934 r. wypłacił Bank na ten cel ogółem 5,2 milj. zł.

Osobno wspomnieć należy o funduszach oddłużenia, utworzonych w Banku w końcu 1934 r. stosownie do postanowień ustaw oddłużeniowych z ub. roku, a mianowicie rozporządzenia Prezydenta Rzplitej z 24 października 1934 r. o ulgach w spłacie długów posiadaczy gospodarstw wiejskich oraz rolniczych przedsiębiorstw i instytucji w bankach państwowych oraz rozporządzenia z tej samej daty o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych. Łączna suma tego funduszu wynosi 71 milj. zł., z czego 46,3 milj. zł. przeznaczone zostało na akcję oddłużeniową dla rolnictwa oraz 24,7 milj. zł. dla samorządów. Na fundusz oddłużeniowy przelano 26,1 milj. zł. z innych rezerw Banku, jak o tem już wyżej wspomniano przy omawianiu kapitałów własnych. Poza tem zużyto na ten cel lokaty stojące w związku z pretensjami Skarbu Państwa do rolników i organizacji rolniczych (głównie Kooprolna), przekazanych na fundusz oddłużenia w wysokości 32,4 milj. zł. Pozostałą resztę stanowią różnego rodzaju należności Banku z tytułu od-

setek od pożyczek samorządowych, dodatku administracyjnego oraz odsetek zwłoki od pożyczek emisyjnych.

Koszty handlowe Banku, mimo konieczności zwiększenia personelu w związku ze wzrostem agend Banku, zwiększyły się w porównaniu z rokiem poprzednim tylko o około 100 tys. zł. do 13 milj. zł. Ogólna suma zysków i strat zamyka się kwotą 43,6 milj. zł. wobec 52,9 miljonów w 1933 r. Mimo zwiększonych kosztów handlowych i większych odpisów z sumy zysków (m. in. 1 milj. zł. dla miast spłacających t. zw. pożyczki ulenowskie) oraz innych ulg przyznanych dłużnikom czysty zysk Banku wzrósł w porównaniu z 1933 r. o prawie 400 tys. zł., wynosząc okrągło 3 milj. zł.

Powyższy krótki przegląd rozwoju ważniejszych pozycji Banku Gospodarstwa Krajowego pozwala stwierdzić, że Bank zamknął rok ubiegły z pomyślnymi wynikami. Kapitały obrotowe Banku zwiększyły się przede wszystkim dzięki silnemu wzrostowi wkładów, pozwalając mu na rozwinięcie szerszej niż w poprzednich latach działalności kredytowej przy jednoczesnem wzmocnieniu struktury finansowej instytucji. Mimo udzielania dłużnikom w dalszym ciągu poważnych ulg w oprocentowaniu i terminach spłaty pożyczek Bank wygospodarował czystą nadwyżkę bilansową o kilkaset tysięcy złotych wyższą niż w roku poprzednim. Jako dalszy korzystny objaw podkreślić należy ponadto wybitną poprawę wypłacalności w kredycie długoterminowym po dokonanej w 1933 r. konwersji pożyczek w listach zastawnych i obligacjach.

W zakresie akcji oddłużeniowej Bank przeprowadzał w roku ubiegłym przy pomocy Banku Akceptacyjnego konwersję krótkoterminowych długów rolniczych. Rozporządzeniami z października 1934 r. akcja ta została poważnie rozszerzona przez przyznanie rolnictwu daleko wyższych ulg niż w poprzednich przepisach oraz objęcie ustawodawstwem oddłużeniowym również samorządów terytorjalnych. Nagromadzone w latach wysokiej rentowności rezerwy pozwoliły Bankowi Gospodarstwa Krajowego na zasilenie funduszy oddłużeniowych dla rolnictwa i samorządów poważniejszymi środkami własnymi bez naruszenia statutowych kapitałów własnych. *K. M.*

DZIAŁALNOŚĆ POCZTOWEJ KASY OSZCZĘDNOŚCI W 1934 R.

Rok sprawozdawczy 1934 zaznaczył się w działalności P. K. O. dalszym rozwojem tej Instytucji we wszystkich dziedzinach jej pracy. Rozpatrując kolejno poszczególne gałęzie pracy, musimy stwierdzić, że w najważniejszym dziale pracy, t. j. w dziale oszczędności, czysty przyrost wkładów wyniósł w roku sprawozdawczym nienotowaną dotąd liczbę 120,5 miljn. zł., zatem prawie dwa razy większą, jak w roku 1933. Stan wkładów oszczędnościowych wynosił na koniec roku sprawozdawczego 624,4 miljn. zł. Jeśli chodzi o rozwój wkładów oszczędnościowych w P. K. O. w ostatnich latach, t. j. w okresie depresji gospodarczej — jak również o ich charakter, to odnośne liczby przedstawiają się następująco:

Wkłady oszczędnościowe stan na 31/XII		Liczba oszczędzających stan na 31/XII
1930	253,7 miljn. zł.	605.547
1931	332,2 " "	761.350
1932	444,8 " "	953.434
1933	506,5 " "	1.154.656
1934	624,2 " "	1.478.596

Z tablicy powyższej widzimy, że suma wkładów oszczędnościowych stale wzrastała, a równolegle z tem i liczba oszczędzających, przyczem w roku sprawozdawczym przyrost ten osiągnął rekordową liczbę, bo 327.248 osób.

Trzon oszczędności P. K. O. tworzą drobne wkłady. W roku sprawozdawczym stan oszczędności przypadający na jedną książeczkę wynosił 422 zł. Gdy jeszcze 10 lat temu jedna książeczka P. K. O. przypadała na 500 mieszkańców, to dziś już jedna książeczka przypada na 22 mieszkańców.

Drugim podstawowym działem pracy P. K. O. jest obrót czekowy. Ogólny obrót w tym dziale pracy osiągnął w 1934 r. przeszło 27,2 miljarda zł., a więc kwotę w obrocie czekowym dotychczas nienotowaną. W porównaniu z 1933 r. obrót czekowy w roku sprawozdawczym wzrósł o 2 miljardy zł., przyczem ilość kont czekowych wzrosła w tym czasie o 2.425, osiągając na ultimo roku sprawozdawczego liczbę 74.762 kont. Na podkreślenie zasługuje fakt stałego wzrostu obrotu bezgotówkowego w obrocie czekowym P. K. O. W porównaniu z latami poprzedniemi stosunek procentowy obrotu bezgotówkowego do ogólnego obrotu czekowego P. K. O. stale wzrastał i wynosił: w 1930 r. — 63%, 1931 r. — 66%, 1932 r. — 68%, w 1933 r. — 73%, a 1934 r. — 74%, zaś pierwsze dwa miesiące 1935 r. wykazują dalszy wzrost do 77%. Przeprowadzona w roku ubiegłym zmiana taryfy opłat czekowych, miała na celu nadanie obrotowi czekowemu jego właściwego charakteru, t. j. przelewu bezgotówkowego. Stan wkładów na kontach czekowych wynosił na koniec roku sprawozdawczego 233,7 miljn. zł., co wraz z sumą 624,4

miljn. zł. wkładów oszczędnościowych stanowi ogólną ilość wkładów P. K. O. w sumie 858,1 miljn. zł.

Dalszy dział pracy P. K. O. — o charakterze wybitnie kapitalizacyjnym — Ubezpieczeń na Życie, wykazuje w 1934 roku przyrost 15.838 polis netto, na kwotę ubezpieczenia ponad 20 miljn. zł. W ten sposób ogólna ilość czynnych polis wzrosła z końcem 1934 r. do liczby 91.247 na ogólną sumę ubezpieczenia 146,5 miljn. zł. Widzimy więc, że i ten dział pracy rozwija się pomyślnie i odpowiada potrzebom szerokich warstw społeczeństwa, gdyż na ogólną ilość czynnych polis, największy odsetek, bo 26,2% przypada na rzemieślników i robotników.

Zebrane kapitały drogą wkładów oszczędnościowych, zużytkowuje P. K. O. w formie akcji kredytowej pośredniej, wyrażającej się w zakupie obligacyj i listów zastawnych banków państwowych, towarzystw kredytowych ziemskich i miejskich, oraz papierów państwowych. Ogólna suma papierów wartościowych, posiadanych przez P. K. O. łącznie z Działem Ubezpieczeń na ultimo 1934 r. wynosiła 626,5 miljn. zł., a więc w porównaniu z 1933 r. pozycja ta wzrosła o 137,2 miljn. zł.

Pod względem rodzaju papierów — 57,09% stanowią listy zastawne i obligacje banków państwowych, dalej — 35,22% przypada na papiery wartościowe państwowe łącznie z biletami skarbowymi i skryptami dłużnymi Skarbu Państwa. Wreszcie tylko 4,63% przypada na listy zastawne i obligacje towarzystw kredytowych ziemskich i miejskich, a tylko 2,62% na akcje Banku Polskiego i Banku P. K. O.

Co się tyczy rodzaju walut, to 71,5% portfelu papierów P. K. O. opiewa na złote w złocie a 2,49% na waluty pełnowartościowe, zaś reszta — 26% przypada na papiery w złotych obiegowych.

W związku z tem należy dodać, że Rozporządzeniem Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27. X. 1933 r. (Dz. U. R. P. Nr. 85, poz. 640) została przeprowadzona zamiana będących w portfelu P. K. O. papierów dolarowych na papiery opiewające na złote, co zabezpieczyło instytucje od strat, mogących powstać wskutek wahań kursu dolara.

Jeśli chodzi o akcję kredytową bezpośrednią w formie krótkoterminowych kredytów na zastaw papierów wartościowych, skupu weksli i akceptów i t. d., to na ultimo 1934 r., stan ich wynosił ponad 34,6 miljn. zł. W stosunku do 1933 r. kredyty te wzrosły o prawie 10,3 miljn. zł. W sumie 34,6 miljn. zł. kredytów bezpośrednich największą pozycję — bo wynoszącą 12 miljn. zł. — stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych, których P. K. O. udziela począwszy od 50 złotych.

W dążeniu do spopularyzowania i potanienia kredytów, P. K. O. obniżyła stopę dyskontową od skupu weksli do 4½%, zatem schodząc o ½% poniżej stopy dyskontowej Banku Polskiego, co stanowi ważny krok naprzód w kierunku ogólnej obniżki stopy dyskontowej. W ciągu roku sprawozdawczego stopa procentowa w operacjach P. K. O. kształtowała się następująco: od wkładów zwykłych 4%, a od wkładów w złotych w złocie 3% — stopa lombardowa, począwszy od września

1934 r. wynosiła 7%, — zaś sumy pozostające na rachunkach czekowych były oprocentowane na 0,48%.

Lokaty w nieruchomościach własnych P. K. O. łącznie z działem Ubezpieczeń wynosiły na dzień 31. XII. 1934 r. ogółem 44 miljn. zł., a więc wzrosły o zł. 700.000.—.

Ponadto należy wspomnieć o pozostałych gałęziach pracy P. K. O. Dział Przekazów Zagranicznych załatwił 80.138 zleceń na sumę 61,7 miljn. zł. Dział Inkasa Weksli przyjął w 1934 r. 314.425 sztuk weksli na sumę 59,6 miljn. zł., wreszcie Dział Zleceń Giełdowych wykonał 6.942 zlecenia na łączną sumę zł. 34,5 miljn. zł., co stanowi 38% ogólnych obrotów papierami wartościowymi i akcjami, dokonanych w 1934 r. na giełdzie warszawskiej. Wszystkie wspomniane działy pracy P. K. O. wykazują znaczny wzrost w stosunku do lat poprzednich.

W roku sprawozdawczym pogotowie kasowe było nadal utrzymane na wysokim poziomie i pod koniec roku 1934 wynosiło przeszło 29% powierzonych kapitałów.

Rok sprawozdawczy 1934 zamyka P. K. O. nadwyżką w kwocie zł. 5.863.695,87, zaś Dział Ubezpieczeń — nadwyżką zł. 1.439.347,96, łącznie więc nadwyżka bilansowa wyniosła zł. 7.303.043,83. Największą pozycję w Rachunku Strat i Zysków po stronie Strat stanowi suma 20,9 miljn. zł. procentów wypłaconych od wkładów oszczędnościowych i czekowych, zaś po stronie Zysków kwota 35 miljn. zł. pobranych tytułem odsetek od papierów wartościowych własnych. Stosunek procentowy wydatków administracyjnych w wysokości 14,6 miljn. zł. do ogólnej sumy bilansowej 978,2 miljn. zł. wyniósł w roku 1934 — 1,49%. Stan personelu urzędniczego w Centrali P. K. O. i w Oddziałach na ultimo grudnia 1934 r. wynosił 1.903 osób, zwiększył się więc w ciągu roku o 258 osób.

Celem roztoczenia opieki nad naszą emigracją, a zwłaszcza nad jej dorobkiem materialnym, utworzyła P. K. O. „Bank Polska Kasa Opieki”, który ma na terenie zagranicznym Oddziały: w Paryżu, w Buenos—Aires i Tel—Aviv oraz Wydział Przekazowy przy Linji Gdynia—Ameryka. Otóż w roku sprawozdawczym, pomimo ciężkiego położenia gospodarczego, w jakim się nasza emigracja z różnych przyczyn w niejednym państwie znalazła, aktywność Oddziałów Banku P. K. O. zaznaczyła się nietylko na polu społecznym ale i gospodarczym, znajdując swój wyraz w znacznym wzroście oszczędności emigracyjnych w 1934 r., które po przeliczeniu na złote wyniosły 17.653 tys. zł., wykazując wzrost o 9.817 tys. zł. w stosunku do 1933 r. O Banku P. K. O. damy osobne sprawozdanie. *Kn.*

MANIPULACJA W WYDZIALE GIEŁDOWYM

I. Podstawy organizacji.

Cały obrót papierami wartościowymi obsługują w większym organizmie bankowym dwa specjalne wydziały: depozytowy i giełdowy; pierwszy zarządza papierami wartościowymi w obrębie banku (skarbiec), zakres działania drugiego zaś wybiega poza bank i skupia się zasadniczo na giełdzie, tym centralnym punkcie popytu i podaży na papiery wartościowe.

Przy takiej organizacji banku mamy więc do czynienia z funkcjonalnym podziałem pracy, który ilości a więc ruch sztuk przydziela wydziałowi depozytowemu, wartości zaś tychsamych papierów każe zarachowywać wydziałowi giełdowemu. W ten sposób ruch sztuk i finansowe rozliczenie rozdzielała dotychczasowa organizacja, łącząc obie te funkcje w jedną całość — którą reprezentują stosunek klienta do banku — zapomocą dodatkowych zabiegów kontrolnych poza temi wydziałami (księgowość finansowa, wydział kontroli).

Organizacja wydziału giełdowego wymaga jednak przy wykonywaniu zleceń giełdowych nie tylko zupełnego bezpieczeństwa ale również możliwie największej szybkości. Obok tych dwóch wykładników każdej nowożytnej organizacji, koniecznem jest nadto nadanie temu wydziałowi większej swobody ruchów, a to ze względu na wielką różnorodność i wielostronność prac manipulacyjnych, jaką cechuje ustrój wydziału giełdowego.

Do osiągnięcia wymaganej sprawności, koniecznem jest:

- a) oddanie wydziałowi giełdowemu całego zapasu własnych papierów wartościowych (t. zw. Nostra) oraz depozytu komisyjnego — do wyłącznej jego dyspozycji i
- b) takie skompletowanie wewnętrznych formularzy, któreby ujmowało całość stosunku, jaki wiąże bank z jego klientem.

Założenie pierwsze jest jasne, że i nie wymaga specjalnego wyjaśnienia; to też odrazu przejdziemy do omówienia instrumentu, zapomocą którego wydział giełdowy będzie mógł swobodnie operować.

Taki komplet druków, powinien zawierać:

- a) rozliczenie z klientem czyli „rachunek”,
- b) zlecenie do saldakonti względnie do kas gotówkowych,
- c) polecenie wykonania czynności wypływających z rozliczenia,
- d) zarachowanie transakcji na kontach księgi głównej.

Już z samego przeznaczenia druków wynika, że formularze te mają charakter uniwersalny i dadzą się zastosować w każdym przypadku przez wypełnienie ich szczegółami i treścią, jakich wymaga rodzaj przeprowadzanej transakcji. Celem osiągnięcia większej szybkości manipulacyjnej, treść formularzy może być naprzód wydrukowana i w ten

sposób otrzymujemy cztery komplety druków zróżniczkowane zasadniczo na dwa typy transakcyj giełdowych tj. na kupno i sprzedaż papierów wartościowych a w ich obrębie według sposobu zapłaty a więc za gotówkę i w rachunku bieżącym.

We wszystkich jednak kompletach zachowany jest pewien układ druków; i tak:

- a) druk Nr. 1 — służy zawsze do rozliczenia się z klientem i odpowiada „rachunkowi“, jaki zwykle doręczany klientowi ze względu na skomplikowane obliczenia rachunkowe;
- b) druk Nr. 2 — odnosi się do tych wydziałów, które mają odebrać lub wydać jakiś przedmiot indywidualny względnie wykonać część pracy, wiążącą się z załatwieniem klientu; zapomocą tego polecenia zwraca się wydział giełdowy do pracujących z nim wydziałów przez wybicie w nagłówku odpowiedniej pieczętki jak np. „kasa efektów wyda“, „kasa walut przyjmie“, „wydział dewiz — wystawi czek“, „wydział rachunków bieżących — przekaże“ i t. p.;
- c) dalszy formularz oznaczony numerem 3 ujmuje stronę finansową transakcji a więc poleca odbiór lub wypłatę gotówki względnie każe obciążyć lub uznać rachunek bieżący klienta; druk ten w pierwszym przypadku będzie asygnatą kasową, w drugim — zleceniem do saldakonti.

Oba ostatnio wymienione druki (Nr. 2 i 3) uzupełniają się wzajemnie tak, jak finansowe rozliczenie jest dopełnieniem ruchu sztuk; kierunek jednak obu formularzy musi wypływać z zasady bezpieczeństwa tzn., że organ wykonawczy wyda papiery wartościowe (a także obce waluty wzgl. wystawi czek) dopiero wtedy, gdy zostanie mu przedstawiony formularz Nr. 3, zaopatrzony pieczętką kasy gotówkowej lub wydziału saldakonti na dowód zapłaty.

Poza wyżej wymienionemi formularzami znajdują się w komplecie dalsze trzy druki (Nr. 4, 5 i 6), które służą do zarachowania dokonanych transakcyj w księdze głównej i obejmują dwa równocześnie występujące rachunki zapasowe (obciążenia — Nr. 4 i uznanie — Nr. 5) a także wszystkie rachunki wynikowe (Nr. 6) dla zaksięgowania po stronie „Ma“ podatku giełdowego, prowizji, kosztów i opłat stemplowych; co należy z tych formularzy księgować, wskazuje grubsza obwódka, zwracająca uwagę urzędnikowi na interesujące go szczegóły.

Dla ułatwienia posortowania i zgrupowania druków wprowadza się kolory, które dadzą się ująć w pewien system:

- a) rozliczenie z klientem — kolor biały,
- b) polecenie wykonania, dotyczące przyjęcia przedmiotu — kolor popielaty, wydania zaś — pomarańczowy,
- c) zlecenia do saldakonti: uznanie rku — kolor kanarkowy, obciążenie rku — blado lilla.
- d) asygnaty kasowe: odbiór gotówki — kolor seledynowy, wypłata gotówkowa — kolor różowy,
- e) zarachowanie w księdze głównej: na dobro rku — kolor błękitny, w ciężar rku — morelowy.

Komplety omówionych druków są numerowane i przystosowane do przebijania na maszynie do pisania; przy zastosowaniu zaś maszyn piszących i rachujących czyli tzw. maszyn fakturujących, otrzymuje się poszczególne obliczenia i sumy końcowe równocześnie. Każdy komplet druków nakłada się przy wypełnianiu na „stałe umocowany na wałku maszyny „dziennik wydziału giełdowego”, który jest właściwie wykazem dokonanych w ciągu dnia operacji, co nie przeszkadza wykorzystać sumy końcowe tego dziennika do wyprowadzenia salda gotówki.

Zanim przedstawimy na paru przykładach zastosowanie powyższych zasad organizacyjnych dla uwypuklenia ich prostoty i naturalności tudzież dla podkreślenia elastyczności naszych formularzy, wydaje się nam niezbędnym zapoznanie czytelnika z ogólnymi wiadomościami dotyczącymi kupna i sprzedaży papierów wartościowych, z których wypływa cała manipulacja wydziału giełdowego. Kupno i sprzedaż papierów wartościowych może się odbywać w trojaki sposób:

- a) jako komisowe kupno i sprzedaż papierów na giełdzie,
- b) jako kompensacja papierów wartościowych w wydziale, przyczem kompensacja czyli wyrównanie dwóch, pokrywających się a przeciwnych sobie zleceń, możliwa jest przy papierach notowanych na giełdzie i traktuje się ją jako kupno i równoczesną sprzedaż na rachunek własny,
- c) jako kupno i sprzedaż papierów wart. na własny rachunek.

Najcharakterystyczniejszą transakcją dla wydziału giełdowego jest komisowa sprzedaż i komisowe kupno papierów na giełdzie, przy których załatwianiu należy pamiętać:

- a) przy zleceniach *kupna*: komitent winien złożyć bankowi zgóry cenę kupna względnie winien dać bankowe zabezpieczenie (rk czekowy lub depozyt); kupno „po najlepszym kursie”, musi być wykonane w dniu, w którym bank otrzymał zlecenie; kupno „limitowane” winno być załatwione przy pierwszej nadarzającej się sposobności; kupno „limitowane w przybliżeniu” a więc określone ceną z dodaniem słowa „około, circa, ca i t. p.” rozumie się z odchyleniem w dół lub w górę: o $\frac{1}{4}\%$ — przy papierach dywidendowych o $\frac{1}{2}\%$ przy papierach procentowych,
- b) przy zleceniach *sprzedaży*: winien klient złożyć papiery wartościowe przeznaczone na sprzedaż, o ile bank uzna je za dobre albo też musi dać wyraźne polecenie sprzedania papierów wartościowych ze swego depozytu (czy klient może tym depozytem dysponować stwierdza wydział depozytowy); papiery wartościowe oddane bankowi do sprzedaży lub kupione dla klienta mają być złożone do depozytu komisowego w skarbcu; o dokonanym kupnie lub sprzedaży winien bank natychmiast komitenta zaawiadomić; międzybankowe transakcje papierami winny być wyrównywane gotówką a nie przez zapisanie na rachunek; zakupione na giełdzie papiery dostarcza zawsze bank, który je sprzedał (banki państwowe wymagają od banków prywatnych, by te odbierały sobie same papiery); każdy sprzedawca winien wydać na żądanie kupującego „wykaz numerów” zwany „świadcstwem pochodzenia”, który służy w tym celu, aby kupujący mógł mieć regres do sprzedawcy, w razie, gdyby dostarczone papiery były wylosowane, zamortyzowane, wycofane z obiegu lub sfałszowane.

Podstawą całej manipulacji wewnętrznej wydziału giełdowego jest oryginalne zlecenie komitenta, które znajduje swój wyraz w ujęciu pisemnem a więc w liście, telegramie lub na formularzu bankowym, wypełnionym już przez samego klienta, już przez urzędnika, jeśli klient telefonicznie poleca przeprowadzenie pewnej transakcji. Zlecenia te innego koloru dla kupna (zielone) a innego dla sprzedaży (karmazynowe) jest zawsze numerowane (aby można było stale powoływać się na ten numer) i zaopatrywane w stempel zegarowy (aby można było w razie potrzeby udowodnić, o której godzinie dane zlecenie przyjęto). Zlecenia te dzieli się następnie kolorami a potem gatunkami papierów i spisuje się na maszynie dla dysponenta giełdowego. O oznaczonej godzinie udaje się dysponent na giełdę i tam przeprowadza kupno i sprzedaż papierów wymienionych w spisie a na dowód dokonana transakcji otrzymuje od senzala karty umowy tzw. szlusy, które po powrocie do banku spina z odpowiedniami zleceniami komitentów; zlecenia te zostały tymczasem ułożone numerami i tworzą w ręku naczelnika wydziału „kartotekę zleceń”, przeglądaną codziennie co do limitu i terminu wykonania.

Zwyczaj potwierdzania zleceń klientom, odnosi się przedewszystkiem do zleceń telegraficznych i telefonicznych a zwłaszcza terminowych, tudzież do transakcyj wykonywanych na obcych giełdach lub odstępywanych innym bankom.

(dok. nast.).

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego.

Marzec — kwiecień — 1935 r.

1. *Zmiany w ustawie o wypuszczeniu biletów skarbowych.*
2. *Ujednostajnienie okresów umorzenia i innych warunków wierzytelności długoterminowych.*
3. *Ustawa skarbowa na rok budżetowy 1935/36.*
4. *Upoważnienie Ministra Skarbu do wypuszczenia wewnętrznej pożyczki inwestycyjnej.*
5. *Przedłużenie moratorium mieszkaniowego dla bezrobotnych.*
6. *Przedłużenie działania ustawy o poborze 10⁰/₀ i 15⁰/₀ dodatków do opłat stempowych i podatków.*
7. *Podwyższenie stawek kryzysowych dodatku do podatku dochodowego od uposażeń.*
8. *Obniżenie odsetek zwłoki przy podatkach państwowych.*
9. *Zatwierdzenie zmian statutu Banku Polskiego.*
10. *Ulgi w spłacie zaległości podatkowych.*
11. *Ratyfikacje umów polsko-czechosłowackich w sprawie wzajemnego wykonywania tytułów egzekucyjnych oraz wzajemności w sprawach spadkowych i upadłościowych.*

12. *O wykonywaniu przez Fundusz Pracy pośrednictwa pracy.*
13. *Rozporządzenie Ministra Skarbu o wypuszczeniu 3⁰/₀-wej Premjowej Pożyczki Inwestycyjnej.*
14. *Rozporządzenie Ministra Skarbu o poborze 10⁰/₀ i 15⁰/₀ dodatków do opłat stemplowych i podatków.*
15. *Zmiany ustawy o utraconych tytułach na okaziciela.*
16. *Zmiany ustawy o państwowym podatku dochodowym.*
17. *Zmiany w rozporządzeniu o organizacji giełd.*
18. *Przyjmowanie 6⁰/₀ Pożyczki Narodowej na poczet podatku od darowizn.*
19. *O Indalidzkim Sądzie Administracyjnym.*
20. *Amnestja w sprawach o przestępstwa podatkowe.*
21. *Ustawy o dodatkowych kredytach na lata budżetowe: 1932/33 i 1933/34.*
22. *Oznaczenie instytucyj kredytu długoterminowego, uprawnionych do dokonywania konwersji.*
23. *Lista związków rewizyjnych, których wierzytelności nie podlegają przepisom ustaw konwersyjnych.*
25. *Ulgi w spłacie danin komunalnych i składek na rzecz instytucyj ubezpieczeń społecznych.*

1. W N-rze 19 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 105, ukazała się ustawa z dnia 18 marca 1935 r., która wprowadziła pewne zmiany w ustawie z dnia 24 marca 1933 r. o wypuszczeniu biletów skarbowych. A mianowicie: skreślony został wymóg, zawarty w zdaniu pierwszym art. 1 pierwszej ustawy, aby terminy płatności emitowanych biletów nie były dłuższe niż 1 rok, oraz podwyższono kwotę emisji z 200 do 300 milionów złotych.

2. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 109 ogłoszone zostało rozporządzenie Ministrów Skarbu oraz Sprawiedliwości z dnia 22 marca 1935 r. o ujednostajnieniu okresów umorzenia i innych warunków wierzytelności długoterminowych i listów zastawnych instytucyj kredytu długoterminowego oraz o pierwszeństwie hipotecznem i konwersji zaległości od wierzytelności tych instytucyj. Rozporządzenie powyższe, uzupełniające rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 94, poz. 841), przenosi do nowego okresu umorzenia niektóre wierzytelności: Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie, Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego w Poznaniu, Wileńskiego Banku Ziemskiego S. A., Akcyjnego Banku Hipotecznego we Lwowie, — pochodzące z przerachowania wierzytelności rublowych, markowych, dolarowych i koronowych, z tem, że przez pierwszy rok nowego okresu wstrzymuje się spłatę kapitału tych wierzytelności. Nowy okres umorzenia dla wierzytelności pierwszych trzech instytucyj kredytu długoterminowego ustalono na lat 53, dla wierzytelności zaś Akcyjnego Banku Hipotecznego we Lwowie na lat 31. Listy zastawne, wypuszczone na podstawie wyżej wymienionych wierzytelności, ulegają konwersji na listy zastawne, umarżalne na zasadach odpowiadających okresom umorzenia i wstrzymania spłaty kapitału tych wierzytelności. Rozporządzenie wprowadza dalej postanowienie, zawarte w p. 1 § 3, w myśl którego wszystkie listy zastawne wymienionych wyżej instytucyj kredytu długoterminowego oraz Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego we

Lwowie, mogą być umarzane zarówno w drodze losowania, jak i wykupu. Niezależnie od tego może być stosowane umarzanie listów zastawnych przez wypowiedzenie, z zastrzeżeniem obowiązujących w tym względzie przepisów.

Spląty przedterminowe pożyczek, na których podstawie wypuszczono listy zastawne — mogą być dokonywane listami zastawnymi odpowiedniej serii według ich wartości nominalnej, choćby taki sposób splat nie był przewidziany, lub był wyłączony przez statut danej instytucji lub warunki umowy pożyczkowej. Zaległości wobec instytucji kredytu długoterminowego, powstałe do dnia 28 października 1934 r. z tytułu rat umorzeniowych, odsetek, opłat administracyjnych, podatków przejętych przez dłużnika do zapłaty, odsetek zwłoki i kosztów egzekucyjnych, posiadać będą pierwszeństwo hipoteczne, równe z kapitałem wierzytelności i nie ulegają przedawnieniu. Wymienione powyżej instytucje kredytu długoterminowego mają prawo dokonać konwersji powyższych zaległości na dodatkową pożyczkę długoterminową w gotówiznie, listach zastawnych lub obligacjach. Oprocentowanie pożyczki dodatkowej nie może przewyższać 4½%. Postępowanie i wpisy hipoteczne, mające na celu dokonanie powyższych konwersyj, są wolne od opłat sądowych, opłacają takse hipoteczną w wysokości 20 zł. i podlegają opłacie stempłowej w wysokości 0,20%.

3. W N-rze 21 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 121, ogłoszona została *ustawa skarbowa* z dnia 24 marca 1935 r. na okres od 1 kwietnia 1935 r. do 31 marca 1936 r.

4. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 122, ukazała się *ustawa z dnia 26 marca 1935 r. o upoważnieniu Ministra Skarbu do wypuszczenia wewnętrżnej pożyczki inwestycyjnej*.

5. W N-rze 22 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 126, ukazała się *ustawa z dnia 26 marca 1935 r., na mocy której końcowy termin okresu ważności moratorium mieszkaniowego dla bezrobotnych przesunięto na d. 31 października 1935 r.*

6. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 127, ogłoszono *ustawę z dnia 26 marca 1935 r. o poborze 10% dodatku do opłat stempłowych i podatków pośrednich oraz 15% dodatku do podatków bezpośrednich oraz spadkowego i od darowizn*. Ustawa powyższa uchyliła ustawę z dnia 12 lutego 1931 r. o poborze 10% dodatku do niektórych podatków i opłat stempłowych (Dz. U. R. P. Nr. 16, poz. 82), niektóre przepisy rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 22 października 1931 r. o kryzysowym dodatku do państwowego podatku dochodowego (Dz. U. R. P. Nr. 96, poz. 868) oraz art. 4 ustawy z dnia 14 marca 1933 r. zmieniający niektóre przepisy o opodatkowaniu spadków i darowizn (Dz. U. R. P. Nr. 21, poz. 141).

7. Pod poz. 128 tego samego numeru „Dziennika Ustaw” została opublikowana *ustawa z dnia 26 marca 1935 r. o zmianie ustawy z dnia 22 października 1931 r. o kryzysowym dodatku do państwowego podatku dochodowego*. Najistotszą zmianą polega na podniesieniu podatku od wynagrodzeń, wynoszących ponad 6.400 zł. Dodatek w nowej wysokości pobiera się od uposażeń służbowych, emerytur i rent oraz wynagrodzeń za najemną pracę, wypłacanych począwszy od dnia 1 kwietnia 1935 r.

8. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 129, ogłoszona została *ustawa z dnia 18 marca 1935 r. o pobieraniu odsetek od zaległości w podatkach państwowych i innych daninach publicznych*. W myśl powyższej ustawy z dniem jej wejścia w życie od zaległości w podatkach państwowych i innych daninach publicznych pobierane będą odsetki w wysokości 0,75% miesięcznie, przy-

czem, jeśli zaległość została odroczone lub rozłożona na raty, odsetki za zwłokę ulegają obniżeniu do 0,4% miesięcznie. Prawo do ulgowych odsetek uzyskuje płatnik z mocy samego prawa z chwilą powzięcia przez właściwą władzę postanowienia o odroczeniu lub rozłożeniu na raty zaległości. Powyższa ustawa obejmuje: a) państwowe podatki bezpośrednie oraz podatki: od lokali, od placów budowlanych, od uboju, od energii elektrycznej, majątkowy, spadkowy i od darowizn, nadzwyczajną daninę majątkową, daninę lasową, zamienioną na ekwiwalent pieniężny; b) państwowe podatki pośrednie; c) wymierzone opłaty stemplowe; d) samostne daniny komunalne i f) dodatki do danin wymienionych pod literami a, b i c), pobierane na rzecz Skarbu Państwa lub innych związków prawa publicznego.

9. W tymże 22 numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 131, ogłoszono tekst ustawy z dnia 26 marca 1935 r. o *zatwierdzeniu zmian statutu Banku Polskiego*. Treść tych zmian została podana w poprzednim numerze „Banku”.

10. Pod poz. 135, w tymże numerze „Dziennika Ustaw” opublikowane zostało rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 28 marca 1925 r. o *ulgach w spłacie zaległości podatkowych*. Na mocy powyższego rozporządzenia, Minister Skarbu umorzył z urzędu zaległości podatkowe powstałe przed dniem 1 kwietnia 1935 r., a figurujące w księgach bierczych w dniu 31 marca 1935 r. Umorzenie dotyczy następujących podatków: 1) gruntowego, pobieranego od jednostek zbiorowych, 2) gruntowego, wymierzanego indywidualnie, a przypadającego od tych płatników, dla których wymiar tego podatku za rok podatkowy 1934 nie przekracza sumy zł. 20.—, 3) od nieruchomości, od lokali i placów budowlanych — przypadających od płatników, dla których wymiar za rok podatkowy 1934 w każdym z tych podatków nie przekracza sumy zł. 100.—, 4) wojskowego, 5) przemysłowego od obrotu i dochodowego — o ile ogólna suma zaległości w każdym z tych podatków, przypadająca od poszczególnych płatników, nie przekracza — bez ewentualnych dodatków lub należności ubocznych — zł. 20.—. Umorzeniu również ulegają grzywny, nałożone przed dniem 1 kwietnia 1933 r., w zakresie wymierzonych wyżej podatków, o ile każda grzywna nie przekracza sumy zł. 100.—.

Zaległości powyższe podlegają umorzeniu bez względu na to, czy w dniu wejścia w życie omawianego rozporządzenia znajdowały się w toku postępowania odwoławczego lub przymusowego ściągania, czy też były odroczone lub rozłożone na raty.

11. W N-rze 23 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 144, ogłoszono ustawę z dnia 2 marca 1935 r. w sprawie ratyfikacji umowy pomiędzy Rzeczypospolitą Polską a Republiką Czechosłowacką co do wzajemnego wykonywania tytułów egzekucyjnych oraz wzajemności w sprawach upadłościowych, podpisanej w Pradze w dniu 10 lutego 1934 r.

Równocześnie, pod poz. 145, zamieszczono ustawę z tej samej daty w sprawie ratyfikacji umowy między temi samemi państwami, podpisanej w Pradze dnia 25 stycznia 1934 r. o wzajemności w sprawach spadkowych.

12. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 152, ukazało się rozporządzenie Ministra Opieki Społecznej z dnia 26 marca 1935 r. o wykonywaniu przez Fundusz Pracy pośrednictwa pracy.

13. Pod poz. 154 tego samego „Dziennika Ustaw” zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 29 marca 1935 r. o wypuszczeniu 30%owej Premiiowej Pożyczki Inwestycyjnej. Treść powyższego rozporządzenia, omawiamy na innem miejscu.

14. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 155, opublikowane zostało rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 30 marca 1935 r. o *poborze 10% dodatku do opłat stemplowych, podatków pośrednich i podatku gruntowego, oraz 15% dodatku do podatków bezpośrednich oraz spadkowego i od darowizn*. Rozporządzenie powyższe, wydane na podstawie ustawy, omówionej w p. 6, wprowadziło z dniem 1 kwietnia 1935 r. pobór dodatków: 1) w wysokości 10% — do opłat stemplowych oraz do podatków pośrednich i gruntowego i 2) w wysokości 15% — do podatków: przemysłowego, dochodowego, od nieruchomości w gminach miejskich oraz od niektórych budynków w gminach wiejskich, od kapitałów i rent, wojkowego oraz spadkowego i od darowizn. Wymienione dodatki pobierane będą zarówno od należności bieżących, jak i od zaległości, powstałych przed dniem wejścia w życie omawianego rozporządzenia. Dodatki omówione wyżej nie będą pobierane 1) od opłat stemplowych, przewidzianych w art. 102 ustawy stemplowej, 2) do zryczałtowanego podatku przemysłowego od obrotu dla drobnych przedsiębiorstw, 3) do kwot podatku dochodowego, przypadającego do dochodów, od których pobiera się kryzysowy dodatek do państwowego podatku dochodowego, 4) do dodatków do podatku spożywczego od cukru i 5) do podatku od tłuszczów.

15. W N-rze 24 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 161, ogłoszono ustawę z dnia 2 marca 1935 r. o *zmianie ustawy z dnia 26 lipca 1919 r. o utraconych tytułach na okaziciela*. W myśl dokonanych zmian obecnie ustawa o utraconych tytułach na okaziciela nie dotyczy: 1) biletów Banku Polskiego, 2) obligacji państwowych i samorządowych, emitowanych na rynkach zagranicznych, zarówno tych, które będą wypuszczone, jak i tych, które znajdują się już w obiegu, 3) kuponów od tytułów na okaziciela, emitowanych przez państwo, kuponów od listów zastawnych towarzystw kredytowych ziemskich i miejskich, Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego oraz Wileńskiego Banku Ziemskiego i od obligacji, emitowanych przez związki samorządu terytorjalnego, i 4) biletów loteryjnych, kolejowych, znaków opłaty i t. p.

16. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 162, ogłoszono ustawę z dnia 18 marca 1935 r. o *zmianie ustawy o państwowym podatku dochodowym*. Ze zmian wprowadzonych wymienić należy w pierwszym rzędzie dwie. Jedna z nich dotyczy osób prawnych, pozostających w bezpośrednim lub pośrednim związku gospodarczym z osobą, mającą siedzibę lub miejsce zamieszkania zagranicą. W tym przypadku, jeżeli osoba prawna, mająca swą siedzibę w Polsce, tak układa bieg swoich interesów, że dzięki temu związkowi, uzależniającemu jedną z tych osób od drugiej, lub będącemu szczególnie korzystnym dla osoby, znajdującej się zagranicą, — wcale nie wykazuje zysku, albo też wykazuje zyski mniejsze od tych, jakichby należało oczekiwać, gdyby ten związek nie istniał, — wówczas dochód podatkowy danej osoby prawnej należy ustalić bez uwzględnienia obciążeń szczególnych, wynikających z powyższego związku ¹⁾.

Druga zmiana dotyczy obowiązku nałożonego na służbodawcę, który wypłacając osobie u niego zatrudnionej, obok wynagrodzeń perijodycznych, również wynagrodzenie jednorazowe, obowiązany jest do obliczenia podatku, przyjmując za

¹⁾ W przedmiocie powyższym zwracamy uwagę na artykuły pp. Asenki i Grodzickiego, które p. t. „Eksplotacja pasorzytnicza w przedsiębiorstwach” i „Bilanse skonsolidowane a kłusownictwo gospodarcze” — ukazały się w Nr.Nr. 7, 8, 10, 11 — 1934 „Banku”.

podstawę łączną sumą tych wynagrodzeń, o ile tylko przekracza ona sumę 10.000 zł.

17. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 163, została opublikowana ustawa z dnia 18 marca 1935 r., wprowadzająca pewne zmiany do rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o *organizacji giełd*.

18. W N-rze 25 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 172, ukazało się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 12 marca 1935 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości, o *przyjmowaniu przez notariuszy na obszarze b. dzielnicy rosyjskiej obligacji 6⁰/₀-wej Pożyczki Narodowej na pokrycie należności z tytułu podatku od darowizn*. Obligacje powyższe mogą być przyjmowane na rachunek osoby obowiązanej — bezpośrednio lub solidarnie z inną osobą — do uiszczenia podatku od darowizn, o ile są wystawione na imię tejże osoby lub jeżeli ta osoba stała się właścicielem obligacji w drodze przelewu, dokonanego za zezwoleniem Komisarza Generalnego Pożyczki Narodowej.

19. W N-rze 26 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 177, została ogłoszona ustawa z dnia 26 marca 1935 r. o *Inwalidzkim Sądzie Administracyjnym*. Sąd powyższy ustanowiony przy Najwyższym Trybunale Administracyjnym, jako sąd szczególnie, został powołany do orzekania o legalności orzeczeń, wydanych w sprawach zaopatrzeń inwalidów wojennych i wojskowych oraz osób pozostałych po tych inwalidach, po poległych, zaginionych i zmarłych w związku ze służbą wojskową.

20. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 178, ogłoszono ustawę z dnia 26 marca 1935 r. o *uwolnieniu od odpowiedzialności karnej w sprawach o przestępstwa podatkowe*. Na mocy powyższej ustawy sprawcy, pomocnicy i podlegacze niektórych wykroczeń podatkowych, przewidzianych w art. art. 179, 180, 181, 182 i 183 ordynacji podatkowej, oraz występków, przewidzianych w art. 187, 189, 280 i 281 kodeksu karnego, wolni są od odpowiedzialności karnej o ile w ciągu dwóch miesięcy od dnia wejścia w życie omawianej ustawy zawiadomią władzę o popełnionym występku oraz uczynią zadość wymaganiom ordynacji podatkowej, uchybienie którym postawiło ich w konflikt z prawem.

21. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” ogłoszono pod pozycjami 179 i 180 dwie ustawy z dnia 26 marca 1935 r. o *dodatkowych kredytach na rok 1932/33 i na rok 1933/34*.

22. Pod poz. 196 tego samego numeru „Dziennika Ustaw” ukazało się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 3 kwietnia 1935 r. o *oznaczeniu instytucji kredytu długoterminowego, uprawnionych do dokonywania konwersji*. W myśl tego rozporządzenia do dokonywania konwersji długów rolniczych na kredyt długoterminowy w listach zastawnych, przewidzianej w rozporządzeniu Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. (Dz. U. R. P. Nr. 94, poz. 841), są uprawnione następujące instytucje kredytu długoterminowego: Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie, Towarzystwo Kredytowe Ziemskie we Lwowie, Poznańskie Ziemstwo Kredytowe w Poznaniu oraz Wileński Bank Ziemski S. A. w Wilnie.

23. W rozporządzeniu Ministra Skarbu z dnia 3 kwietnia 1935 r., zamieszczonem w tymże, 26-ym, numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 197, została zamieszczona *lista związków rewizyjnych, zrzeszających spółdzielnie kredytowe*, których wierzytelności nie podlegają przepisom ustawy z dnia 29 marca 1933 r. o ulgach w zakresie oprocentowania i terminów spłaty wierzytelności hipotecz-

nych oraz przepisom rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych.

24. W N-rze 27 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 200, zamieszczono tekst ustawy z dnia 18 marca 1935 r. *w sprawie zmiany przepisów o opłatach stemplowych*. Wśród całego szeregu zmian, wprowadzonych przez powyższą ustawę, wymienić należy — w związku z notatką zamieszczoną w tym przedmiocie w ostatnim numerze „Banku” — nowelizację art. 122, którego ustęp ostatni posiadać będzie obecnie brzmienie następujące: „Wolne są od opłaty: a) weksel płatny zagranicą, jeżeli trasat lub wystawca weksłu własnego ma mieszkanie lub siedzibę zagranicą, b) weksel trasowany, wystawiony zagranicą, jeżeli wystawca ma mieszkanie lub siedzibę zagranicą, a trasat wykonywa w Polsce czynności bankowe. Weksle wymienione pod a) podlegają jednak opłacie gdy w Polsce nastąpiła zapłata całkowita lub częściowa, lub gdy przed sąd polski wytoczono skargę o pretensję z weksłu”.

Do tej, w ten sposób zmienionej redakcji art. 122, będziemy mieli okazję powrócić.

25. W N-rze 27 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 202, ogłoszono ustawę z dnia 26 marca 1935 r. *w sprawie zmiany ustawy z dnia 10 marca 1932 r. o spłacie zaległości podatkowych*. Wśród zmian, wprowadzonych powyższą ustawą, na pierwsze miejsce wysunąć należy: 1) upoważnienie Ministra Spraw Wewnętrznych do stosowania w porozumieniu z Ministrem Skarbu uprawnień, określonych w art. 1 zmienianej ustawy — do zaległości w samoistnych daninach komunalnych oraz 2) upoważnienie Ministra Opieki Społecznej do odraczania, rozkładania na raty i umarzania w części lub w całości — w porozumieniu z Ministrem Skarbu — zaległych składek i opłat oraz odsetek kar i grzywien na rzecz instytucji ubezpieczeń społecznych.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA.

Międzynarodowa sytuacja gospodarcza wykazuje w dalszym ciągu powolne lecz stałe objawy poprawy. Najwyraźniej dają się one obserwować w zakresie wytwórczości i cen, podczas gdy sytuacja walutowa daleka jest jeszcze od stabilizacji. W tym ostatnim zakresie odnotować należy ostatnie załamanie się waluty belgijskiej oraz związane z tem trudności walutowe Holandji i Szwajcarii. O daleko zaawansowanych procesach poprawy świadczy stosunkowo szybkie opamiętanie nastrojów spekulacyjnych na międzynarodowym rynku walutowym a przede wszystkim krótkotrwałość wpływu zaburzeń walutowych na światowy rynek surowców.

Stosunkowo najsilniejsze tempo poprawy konjunkturalnej zaobserwowano w krajach skandynawskich a mianowicie w *Danji, Szwecji, Norwegji i Finlandji*. W pozostałych krajach bloku sterlingowego ponowną falę zwykłą zaobserwowano w *Kanadzie*; łączy się to jednak raczej z przebiegiem wydarzeń w Stanach Zjednoczonych aniżeli z układem wydarzeń w *Wielkiej Brytanji* gdzie tempo poprawy uległo ostatnio wyraźniejszemu zwolnieniu. Poprawa sytuacji gospodarczej w *Stanach Zjednoczonych* wydaje się posiadać charakter trwalszy bo opar-

ty na poprawie sytuacji rolnictwa, aczkolwiek pewien niepokój budzi nadmierne tempo wzrostu ogólnego wskaźnika działalności gospodarczej.

Polepszenie się światowej sytuacji rolnictwa, wywołane zmniejszonemi, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych, zbiorami, wyszło na korzyść przede wszystkim zamorskich krajów rolniczych, z krajami *Ameryki południowej* na czele. Natomiast w *Australii* obserwowane do niedawna pogorszenie się cen wełny nieco zahamowało objawy konjunkturalnej poprawy.

W krajach *bloku złotego*, z *Francją* na czele sytuacja uległa pewnemu pogorszeniu od strony wytwórczości i wymiany. Niezbyt przejrzysta sytuacja walutowa, wywołana dewaluacją belgi, stawia dalszy przebieg wydarzeń konjunkturalnych w tych krajach pod znakiem zapytania.

Produkcja, obroty, ceny.

Rozmiary wytwórczości światowej powoli, lecz stale wzrastają w dalszym ciągu, choć w sposób niejednorodny na poszczególnych odcinkach. Daje się to obserwować zarówno w zakresie przemysłów inwestycyjnych (ze stalowym na czele) krajów przemysłowych, jak i na odcinku szeregu kopalni i surowców pochodzenia rolnego zamorskich krajów surowcowo-rolniczych. Jeżeli chodzi o przemysły t. zw. inwestycyjne, najsilniejsze tempo wzrostu ujawniają ostatnio grupy, wytwarzające materiały i środki uzbrojenia. W rezultacie tych przejawów ogólno-swiatowy wskaźnik wytwórczości, obliczany przez Niemiecki Instytut Badania Konjunktury, podniósł się w styczniu r. b. do 105.0, a więc o 5 punktów powyżej poziomu z 1928 r., przyjęto za 100, wobec 102.3 w grudniu i 91.5 w styczniu roku ubiegłego.

Pod kątem widzenia geograficznym najsilniejsze tempo wzrostu poziomu wytwórczości wykazują ostatnio: *Dania*, *Norwegia* i *Szwecja*, których wskaźniki, obliczone przy tej samej podstawie: 1928 = 100, znacznie ją przekroczyły, osiągając 127 w pierwszym z tych krajów, 119 w drugim (dane za luty) i 112 w trzecim (dane za styczeń). Poważny wzrost wytwórczości zanotowano również w *Stanach Zjednoczonych* i w *Kanadzie*, choć tempo jego jest już słabsze aniżeli w miesiącach poprzednich. Z krajów, które podniosły ostatnio wskaźnik wytwórczości krajowej wymienić należy *Węgry*, podczas gdy w innych krajach poziom wskazuje małe zmiany, za wyjątkiem *Belgji*, *Grecji* i *Rumunii*, gdzie zaobserwowano silniejszy spadek.

Międzynarodowe obroty towarowe wykazały w ostatnich miesiącach głównie zmiany sezonowe. Oczekiwać należy pewnego osłabienia na tem polu w związku z obserwowanymi wstrząsami na międzynarodowym rynku walutowym.

Te momenty silniejszym echem odbiły się również na układzie cen światowych najważniejszych surowców. Pewne wyjaśnienie sytuacji walutowej, jakie nastąpiło w drugiej połowie kwietnia, działanie kilku czynników o charakterze raczej przypadkowym, a przede wszystkim ujawniające się w dalszym ciągu objawy wzrostu spożycia szeregu czułych konjunkturalnie surowców, dość szybko przywróciły równowagę na tym odcinku gospodarstwa światowego.

Notowania światowe *pszenicy* uległy poważniejszemu wzmocnieniu w związku z niepomyślnym stanem pogód w Stanach Zjednoczonych (burze piaskowe) i mniejszym szacunkiem zbiorów w Argentynie. Zwyżkują również w dalszym ciągu ceny *kukurydzy* w związku z zapotrzebowaniem Unji Północno-Amerykańskiej. W zakresie *nasion oleistych* spadek, obserwowany pod wpływem wydarzeń

walutowych, został zahamowany, a nawet ustąpił miejsca pewnej tendencji wzrostowej dzięki zakupom spekulacyjnym, zachęconym pomyślnym stanem zapasów światowych i przewidywaniami zbiorami. Pewne polepszenie zaobserwowano również i na odcinku *bawełny* dzięki wzmożonemu nieco zapotrzebowaniu zagranicy. Uległy również ostatnio wzmocnieniu ceny *wełny* w związku z zakupami Rosji i Japonii.

Poważną poprawę odnotowano w zakresie metali kolorowych. Czynnikiem najważniejszym było tu dojście do skutku porozumienia producentów *miedzi*; postanowiono mianowicie ograniczyć wytwórczość tego produktu od 1 maja przeciętnie o 20%. Powyższa uchwała wpłynęła pomyślnie na ceny innych metali kolorowych, zwłaszcza, że równocześnie wzrasta zapotrzebowanie od strony przemysłów wojennych. Pewne, przejściowe zresztą, osłabienie odnotowano w zakresie *cyny*, w związku z podniesieniem kontyngentów produkcyjnych o 5%.

Na rynku towarów kolonialnych dalszą poprawę zaobserwowano w *kauczuku*, w związku z ograniczeniem kontyngentów eksportowych do 70% — od dnia 1 kwietnia i 65% — od dnia 1 lipca r. b. Natomiast ceny *kawy* zniżkują w dalszym ciągu, mimo iż ostatnio producenci brazylijscy zniszczyli ponownie 300.000 worków tego towaru.

Rynek pieniężny, walutowy i lokacyjny.

Środkowym punktem wydarzeń, obserwowanych ostatnio na międzynarodowym rynku walutowym i pieniężnym, była dewaluacja belgi o 28%, dokonana w dn. 31 marca. Tę decyzję rządu belgijskiego poprzedziły wysiłki zahamowania odpływu walut przez ograniczenia dewizowe, wprowadzone d. 18 tegoż miesiąca. O rozmiarach ucieczki kapitałów z Belgii świadczyć może fakt, że pomiędzy 7 a 28 marca zapas złota w Banku Narodowym obniżył się z 2531 do 2259 milj. belgów. Dokonana dewaluacja wyjaśniła w dużym stopniu sytuację; równoczesny zaś pęd do „wartości realnych”, otwierających poważne możliwości podniesienia — przynajmniej czasowego — tempa wytwórczości i wymiany, wywołał powrót wycofanych niedawno kapitałów, co zwiększyło zapas złota w centralnej instytucji emisyjnej w okresie od 4 do 11 kwietnia o 231 milj. belgów, niezależnie od wzrostu nominalnego, wywołanego nową podstawą przeliczenia. Ten stan rzeczy pozwala nie obawiać się dalszego, spekulacyjnego spadku waluty belgijskiej. Według doniesień, rząd zamierza, za przykładem Stanów Zjednoczonych, uchylić klauzulę złota w obowiązujących umowach.

Kapitały, które przed 31 marca, opuściły Belgię, przeniosły się głównie do Londynu i New-Yorku. Dzięki temu pewne usztywnienie, wywołane w końcu lutego i na początku marca, wycofaniem pieniędzy paryskich z Londynu ustąpiło w dalszym ciągu marca. Ten stan rzeczy wywołał również pewną poprawę kursu funta, osłabionego poprzednio.

W New-Yorku płynność pozostaje w dalszym ciągu wielka, przy mało zmienionym poziomie ceny kredytu krótkoterminowego. Kurs dolara, obniżony nieco pod wpływem pogłosek o możliwości dalszej jego dewaluacji, uległ poprawie w okresie przypływu kapitałów z Belgii i Holandji. Zapas złota w centralnej instytucji emisyjnej zwiększył się pomiędzy 6 marca a 4 kwietnia z 5.819 do 5.848 milj. dolarów, przy silniejszym spadku obiegu.

Załamanie się belgi najsilniej dało się odczuć w *Holandji*, związanej bardzo silnemi węzłami gospodarczemi z Belgją. Kurs florena obniżył się na giełdzie berlińskiej (będącej obecnie, wobec stałości kursu marki, najlepszym miernikiem) ze 168.4 w d. 28 marca do 167.3 w d. 10 kwietnia, mimo, iż równocześnie zapas złota w Banku Holenderskim zmniejszył się z 810.6 milj. florenów w dn. 11 marca do 674.2 milj. w dniu 8 kwietnia; równocześnie portfel wekslowy wzrósł pomiędzy 25 marca a 8 kwietnia z 21.2 do 36.2 milj. florenów. Pewne odprężenie wywołało dwukrotne podniesienie stopy dyskontowej, do $4\frac{1}{2}\%$, co utrudniło działalność spekulacyjną, zwłaszcza wobec wyraźnych objawów uspokojenia się spekulacji dewizowej na odcinku belgi. Pomędzy 1 a 13 kwietnia stopa pieniądza dziennego podniosła się z $\frac{1}{4}$ do 3% , zaś dyskonta prywatnego — z $1\frac{1}{4}$ do $3\frac{1}{2}$ — $3\frac{3}{4}\%$.

Również i trzeci kraj bloku złotego, *Szwajcarja*, nie pozostała poza nawiasem obserwowanych perturbacyj. Wprawdzie kurs franka szwajcarskiego poniósł — w porównaniu z guldenem holenderskim — stosunkowo mniejsze szkody, stało się to jednak dzięki silnej akcji interwencyjnej Banku Szwajcarskiego, w rezultacie której jego zapasy kruszczu uległy obniżeniu z 1.782 do 1.595 milj. franków pomiędzy 7 marca a 6 kwietnia r. b.; w tym samym czasie zapas dewiz zmniejszył się z 14.1 na 5.6 milj. fr., przy równoczesnym wzroście portfela weksli krajowych oraz pożyczek lombardowych z 89 do 106 milj. fr.

Inną metodę działania obrały *Włochy*, które, dzięki istniejącym, a ostatnio nawet zaostrozonym, ograniczeniom dewizowym, należą już raczej nominalnie do bloku złotego. Przy istniejącem disagio, wynoszącym circa 7% , Bank Włoski obniżył z dniem 25 marca stopę dyskontową z 4% do $3\frac{1}{2}\%$, przechodząc w ten sposób zdecydowanie na tory inflacji kredytowej, obronę zaś lira pozostawiając stosowanym ograniczeniom dewizowym.

Zaobserwowane tendencje walutowe krajów bloku złotego nie pozostały bez wpływu na sytuację *franka francuskiego* i Banque de France. Kurs dewizy francuskiej w notowaniach berlińskich obniżył się nieco, z 16.44 do 16.40, pomiędzy 3 a 10 kwietnia, zaś zapas kruszczu w centralnej instytucji emisyjnej obniżył się pomiędzy 8 marca a 5 kwietnia r. b. z 82.620 do 81.886 milj. franków, przy równoczesnym wzroście obiegu o 300 milj. fr. Stopa kredytu krótkoterminowego wzrosła tylko nieznacznie pomiędzy 1 a 13 kwietnia, bo z $1\frac{1}{2}$ do $1\frac{1}{2}\%$ w zakresie pieniądza dziennego, zaś z $2\frac{1}{2}$ do $2\frac{3}{16}\%$ — w zakresie dyskonta prywatnego.

Na najważniejszych giełdach kontynentalnych zaobserwowano wzrost kursów papierów dywidendowych, pod wpływem ucieczki do „wartości realnych”. Najsilniejsze objawy tych tendencji zaobserwowano w Brukselli i Amsterdamie.

Na światowym rynku emisyjnym okres sprawozdawczy przyniósł emisję 2 miliardów krótkoterminowych zobowiązań skarbu francuskiego (oprocentowanie — 4% , kurs emisyjny — 98%), która została pokryta ze znaczną nadwyżką. Rynek nowojorski przygotowuje się do zapowiadanej emisji z $2\frac{1}{2}$ miliardów krótko- i średnioterminowych zobowiązań skarbowych. Według doniesień, rząd zamierza przeznaczyć 2.800 milj. dolarów, powstałych z przeliczenia rezerw kruszczowych według nowego parytetu, na wykup konsoli i obligacji Kanału Panamskiego. Międzynarodowe konsorcjum postawiło do dyspozycji kolei belgijskich pożyczkę w wysokości 225 milj. fr., oprocentowaną na 5% po kursie emisyjnym 97% .

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1932	1933	1934	1 9 3 5	
	31.XII.	28.XII.	31.XII.	5.IV.	18.IV.
<i>Paryż</i> (Agence Econ. & Financ.)					
Indeks ogólny	75,8	74,4	58,0	62,3	63,9
Renty państwowe	91,6	80,6	87,7	86,5	85,8
<i>Londyn</i> (Financial News)					
30 akcji przemysłowych	67,6	83,7	94,2	91,6	94,0
20 papierów procentowych . . .	124,0	128,7	139,9	136,3	137,7
<i>New York</i> (Dow Jones)					
30 akcji przemysłowych	59,93	99,29	100,26	101,13	105,43
20 public. util. akcji	27,50	23,06	17,00	17,10	17,61
40 pożyczek	77,74	83,97	95,12	93,65	94,86
<i>Berlin</i> (Frankfurter Zeitung)					
15 pożyczek	80,45	88,15	95,42	97,83	98,45
25 akcji	87,41	94,57	100,72	110,20	110,78

KONJUNKTURA KRAJOWA.

Produkcja, obroty, ceny.

W marcu działalność produkcyjna w przemyśle zaczyna lekko wkraczać w początek sezonowego ożywienia, głównie w związku z rozpoczynającym się sezonem budowlanym. Już w lutym wskaźnik produkcji podniósł się z 59,6 w styczniu do 62,2 czyli o 4%, przede wszystkim przez podniesienie się produkcji w przemyśle przetwórczym metalowym w działach, związanych z budownictwem, oraz przez podniesienie się produkcji w przemyśle włókienniczym w związku z wiosennym sezonem i w przemyśle drzewnym, wchodzącym w okres sezonowego ożywienia. W marcu wzrost produkcji wykazały przede wszystkim rodzaje przemysłu związane z budownictwem, a więc sam przemysł budowlany, przemysł mineralny, hutnictwo żelazne, a także już nieco w słabszym stopniu niż w lutym przemysł metalowy przetwórczy. Jak można wnioskować z danych za pierwsze miesiące bieżącego roku, drobne budownictwo mieszkaniowe, które w ostatnich dwóch latach było główną przyczyną poprawy sytuacji na rynku budowlanym pod wpływem fali detezauryzacji, wchłoniętej głównie przez to drobne budownictwo w nadchodzącym sezonie budowlanym powinno wykazać w stosunku do poprzedniego roku wzrost już stosunkowo nieznaczny, natomiast silniejszego wzrostu należy oczekiwać ze strony inwestycji publicznych zwłaszcza w związku z pożyczką inwestycyjną. W dalszym ciągu pomyślnie kształtowała się w marcu sytuacja we włókiennictwie. Przebieg wiosennego sezonu we włókiennictwie należy uznać stosunkowo za całkowicie zadowalający. Wprawdzie w tym czasie nastąpiła znaczna zniżka cen bawełny, spowodowana polityką rządu waszyngtońskiego, jednakże na sytuację przemysłu bawełnianego w Polsce miała ona wpływ stosunkowo nieznaczny, hamując nieco tylko wzrost produkcji i doprowadzając do znacznego zmniejszenia zapasów przedży bawełnianej. Mniej pomyślnie kształtowała się sytuacja w przemyśle węglowym, gdzie na skutek dość wczesnej wiosny nastąpiło zmniejszenie zapotrzebowania na węgiel opałowy i w przemyśle drzewnym,

gdzie dość znacznie spadł wywóz drewna tartego. Jednakże w sumie, ogólne rozmiary produkcji przemysłowej w marcu powinnyby — ostatecznych danych jeszcze w tej chwili niema — wykazać dalszy wzrost.

Ogólny poziom cen w marcu nie wykazał żadnych godnych uwagi zmian.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

W marcu nastąpił dość znaczny wzrost obiegu pieniężnego. Jest to zjawisko sezonowe, wynikające ze zwiększonego zapotrzebowania na gotówkę na ultimo kwartalne. Odpowiednio do tego obniżył się sezonowo stan rachunków żyrowych w Banku Polskim, oraz sezonowo wzrósł stan kredytów przyznanych przez Bank Polski i zwiększyła się suma weksli zdyskontowanych w tym banku. Zapasy złota w Banku Polskim podniosły się znowu, utrzymując pokrycie obiegu nadal na dosyć wysokim poziomie. Wzrost zapasów złota odbywa się nieprzerwanie od chwili przejścia na system czystego pokrycia w zlocie (marzec 1933 r.), odpowiednio do tego, nieco tylko silniej zmniejszają się zapasy walut i dewiz, gdyż utrzymywanie obecnie większych zapasów walut przez Bank Polski nie leży w jego interesie.

Przyływ wkładów do banków odbywał się nadal, a płynność banków w dalszym ciągu utrzymywała się na dość wysokim poziomie.

Kursy akcji przemysłowych, które od września ub. r. aż do stycznia b. r. utrzymywały się na nieco podwyższonym, lecz już niewiele zmieniającym się poziomie w lutym i w marcu wykazały dość znaczny wzrost, podnosząc się z 20,9 w styczniu do 22,4 w lutym i 24,0 w marcu. Niewątpliwie na zwiększony popyt na akcje mogła wpłynąć zapowiedź rządu prowadzenia robót inwestycyjnych, finansowanych środkami, osiągniętymi z pożyczki inwestycyjnej. Z tych samych przyczyn podniosła się rentowność pożyczek państwowych i listów zastawnych, gdyż z jednej strony zwiększony popyt na akcje przemysłowe musiał zmniejszyć zapotrzebowanie na inne papiery lokacyjne, z drugiej zaś strony zapowiedź ukazania się nowego papieru państwowego musiała nieco osłabić popyt na papiery państwowe już na giełdzie notowane.

Z.

K R O N I K A

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w marcu b. r.

W ciągu marca zapas złota powiększył się o 1,6 milj. zł. do 507,4 milj. zł. Stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 2,8 milj. zł. do 15,4 milj. zł.

Portfel wekslowy zwiększył się w ciągu marca o 4,3 milj. zł. do 621,2 milj. zł., portfel zdyskontowanych biletów skarbowych — o 1,9 milj. zł. do 6,8 milj. zł. i stan pożyczek zabezpieczonych zastawami — o 2,3 milj. zł. do 53,9 milj. zł. W rezultacie ogólna suma

wykorzystanych kredytów zwiększyła się o 8,5 milj. zł. do 681,9 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu zmalał o 0,4 milj. zł. do 38,0 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania spadły o 20,3 milj. zł. do 209,9 milj. zł.

Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — powiększył się o 5,0 milj. zł. do 945,5 milj. zł.

Pokrycie złotem wzrosło z 47,24% na ultimo lutego do 48,08% w końcu marca i przekracza normę statutową o przeszło 18 punktów.

Bank Gospodarstwa Krajowego w marcu b. r.

Wzrost operacyj Banku w ciągu miesiąca marca b. r. wyraził się w powiększeniu sumy bilansowej (bez inkasa i gwarancji) o 13,0 milj. zł. do kwoty 2.155 milj. zł. Zwiększenie to dotyczy w całości działu operacyj ze Skarbem Państwa, którego sumy wzrosły o 16,9 milj. zł. Sumy pozostałych dwóch działów bilansu zmniejszyły się natomiast na łączną kwotę 4,9 milj. zł. Z kwoty tej na dział handlowy przypada 2,6 milj. zł. oraz 1,3 milj. zł. na dział emisyjny.

W dziale handlowym nastąpił odpływ wkładów à vista na 25,1 milj. zł., podczas gdy wkłady terminowe wzrosły o 8,0 milj., różne zaś salda kredytowe o 0,8 milj. zł. Powyższy odpływ środków został w znacznym stopniu wyrównany wzrostem rachunków banków o 8,5 milj. zł. oraz redyskonta weksli o 3,6 milj. zł. Reszta znalazła swój wyraz przeważnie w spadku środków kasowych (2,5 milj. zł.). Zmniejszył się ponadto portfel papierów wartościowych o 2,6 milj. zł. do sumy 88,7 milj. zł. Operacje kredytowe nie uległy w ciągu miesiąca sprawozdawczego żadnym poważniejszym zmianom. Kredyty krótkoterminowe wzrosły nieznacznie o 0,5 milj. zł. do kwoty 290,0 milj. zł., kredyty zaś długoterminowe spadły o 0,1 milj. do sumy 165,7 milj. zł.

Stosunkowo nieduże zmiany w dziale emisyjnym pochodzą głównie z wpływów na raty zaległe, bieżące i przedterminowe na łączną sumę 1,9 milj. zł. oraz ze wzrostu rezerwy emisyjnej o 1,0 milj. zł. w związku z podziałem czystego zysku za rok 1934.

W dziale operacyj ze Skarbem Państwa największe zmiany dotyczyły funduszków sanacyjnych, które wzrosły o 17,4 milj. zł. przy równoczesnym wzroście kredytów sanacyjnych o 10,5 milj. zł. Różne kredyty i lokaty spadły po obu stronach bilansu o 5,8 milj. w stanie czynnym i 11,6 milj. zł. w stanie biernym. Rachunki specjalne wzrosły natomiast o 10,4 milj. w aktywach i o 11,1 milj. zł. w pasywach.

Państwowy Bank Rolny w lutym b. r.

Bilans Państwowego Banku Rolnego na dzień 1 marca r. b. w porównaniu

z bilansem na dzień 1 lutego r. b. wykazuje następujące zmiany:

Po stronie biernej:

Lokaty terminowe skarbowe wzrosły o 0,2 mil. zł. do 2,3 mil. zł., wkłady o 1,4 mil. zł. do 79,0 mil. zł., rachunki czekowe o 2,5 mil. zł. do 38,6 mil. zł. oraz salda kredytowe r-ku „Banki Nostro zagraniczne” o 1,3 mil. zł. do 9,0 mil. zł., natomiast redyskonto weksli w Banku Polskim spadło o 2,8 mil. zł. do 163,7 mil. zł., a po wyeliminowaniu redyskonta na akcję zleconą, o 4,8 mil. zł. do 60,7 mil. zł. Stan emisji listów zastawnych i obligacyj meljoracyjnych zwiększył się o 0,2 mil. zł. do 282,9 mil. zł. Stan funduszków rządowych, administrowanych przez Bank, zmniejszył się o 1,0 mil. zł. do 833,2 mil. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe zmniejszyły się o 1,9 mil. zł. do 182,8 mil. zł., przyczem pożyczki zabezpieczone weksłami i innymi dokumentami wzrosły o 0,5 mil. zł. do 82,1 mil. zł., należności z układów konwersyjnych o 0,8 mil. zł. do 29,7 mil. zł., weksle zaś zdyskontowane (bez weksli zdyskontowanych na akcje zlecone) zmniejszyły się o 3,0 mil. zł. do 65,2 mil. zł., a pożyczki towarowe o 0,2 mil. zł. do 5,8 mil. zł. Kredyty długoterminowe w listach zastawnych i obligacjach meljoracyjnych wzrosły o 0,2 mil. zł. do 284,5 mil. zł., przyczem skonwertowane pożyczki w $4\frac{1}{2}\%$ listach zastawnych w sumie 170,0 mil. zł. oraz skonwertowane pożyczki w $4\frac{1}{2}\%$ obligacjach meljoracyjnych w sumie 111,1 mil. zł. pozostały bez zmiany, natomiast pożyczki w $4\frac{1}{2}\%$ listach zastawnych Serji I-ej zwiększyły się o 0,2 mil. zł. Pożyczki gotówkowe meljoracyjne, udzielane na sfinansowanie najkonieczniejszych robót meljoracyjnych wzrosły z 87,8 tys. zł. do 89,3 tys. zł. Stan rachunku „Dłużnicy za nabyte grunty z majątków Banku” zwiększył się o 0,1 do 33,9 mil. zł. Pożyczki z funduszków rządowych, administrowanych przez Bank, zmniejszyły się o 0,8 mil. zł. do 789 mil. zł.

Suma bilansowa zwiększyła się o 9,6 mil. zł. do 1.959,4 mil. zł.

P.K.O. w marcu b. r.

W miesiącu marcu b. r. stan wkładów oszczędnościowych wzrósł o 7,2 mil. zł. — i wyniósł na dzień 31.III.35 r. zł. 662,7 milj.

W miesiącu sprawozdawczym wydała Poczta Kasa Oszczędności nowych książeczek oszczędnościowych 41.846, po potrąceniu zaś zlikwidowanych w tym czasie, przyrost netto wyniósł 34.832 książeczek. Na ultimo marca ogółem czynnych książeczek oszczędnościowych było 1.589.085.

Ogólny obrót czekowy P.K.O. w miesiącu sprawozdawczym osiągnął kwotę zł. 2.323 miljn. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 531,8 miljn. zł., a na obrót bezgotówkowy 1.791,2 miljn. zł., czyli, że operacje bezgotówkowe wynosiły 77% całego obrotu czekowego PKO.

W stosunku do miesiąca lutego ogólny obrót czekowy wzrósł o 340 miljn. zł.

Stan kapitału na kontach czekowych w porównaniu ze stanem końcowym z miesiąca lutego zwiększył się o 8,6 miljn. zł. i osiągnął na koniec m-ca marca kwotę 202,3 miljn. zł.

W dziale Ubezpieczeń na Życie P.K.O. wystawiono w ciągu marca b.r. 4.814 nowych polis na łączną sumę ubezpieczenia złotych 6.560.196.— i ŁP 530.—.

Stan czynnych polis na ultimo m-ca wynosi 99.334 na łączną sumę ubezpieczenia zł. 156.288.653.— i ŁP 12.480.—.

W grupie operacji czynnych, portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w m-cu sprawozdawczym o 10,2 miljn. zł. do kwoty 638,9 miljn. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych.

Pogotowie kasowe w marcu w stosunku do natychmiast płatnych zobowiązań utrzymało się na poziomie poprzedniego miesiąca i wynosiło 26%.

Banki prywatne w lutym b. r.

Sytuacja banków prywatnych według bilansu łącznego sporządzonego przez Komisarjat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 42 banków akcyjnych i 9 większych domów bankowych, przedstawiała się w końcu lutego b. r. następująco:

W pasywach wkłady wzrosły o 10,7 milj. do 458,5 milj. zł. Na wzrost ten złożyło się zwiększenie wkładów à vista o 14,9 milj. do 166,7 milj. zł. i wkładów na ks. wkładowe o 2,1 milj. do 86,9 milj. zł., które to sumy z nadwyżką wyrównały spadek wkładów terminowych o 6,4 milj. do 204,9 milj. zł. Zobowiązania wobec banków zagranicznych wzro-

sły nieznacznie o 0,4 milj. do 165,1 milj. zł., a redyskonto weksli o 1,1 milj. do 130,5 milj. zł. Zmniejszeniu natomiast uległy salda kredytowe rachunków bieżących o 7,4 milj. do 148,2 milj. zł.

W aktywach portfel weksli zdyskontowanych zwiększył się o 2,7 milj. do 333,5 milj. zł., należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami o 1,3 milj. do 29,8 milj. i salda debetowe rachunków bieżących o 4,6 milj. do 440,7 milj. zł. Pożyczki terminowe lekko wzrosły o 0,1 milj. do 70,6 milj. zł., natomiast poważny wzrost wykazał portfel własnych papierów wartościowych o 13,4 milj. do 95,7 milj. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji zwiększył się nieznacznie o 1,0 mil. do 40,4 milj. zł. W wyniku tych zmian łączna suma bilansowa banków prywatnych w lutym wzrosła o 12,3 milj. do 1.934,1 milj. zł.

Bank Akceptacyjny w 1934 r.

W dniu 27 marca b. r. odbyło się doroczne zgromadzenie akcjonariuszów Banku Akceptacyjnego. Zebranie zagał wiceprezes Rady p. K. Stamirowski, poczem powołano na przewodniczącego wiceministra Skarbu p. W. Staniszewskiego. Obszerne sprawozdanie Rady z działalności Banku Akceptacyjnego złożył p. Stamirowski. Z ważniejszych uchwał Walnego Zgromadzenia wymienić należy podniesienie kapitału zakładowego do 20 milj. zł.

Utworzony w połowie 1933 roku Bank Akceptacyjny mógł dopiero w ubiegłym roku w szerszym stopniu realizować zadania nakreślone ustawą z dnia 24 marca 1933 roku o ułatwieniach dla instytucji kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych. Rozwój akcji konwersyjnej Banku ilustrują cyfry zatwierdzonych układów. W roku 1933 zatwierdzono 1832 układów na ogólną sumę około 10 milionów zł., w pierwszym półroczu 1934 roku liczba układów wzrosła do 45.059 na sumę 81.216 tys., a w końcu ub. roku osiągnęła 89.049 układów — na sumę około 140 milionów złotych.

Cyfry te wskazują, że tempo akcji konwersyjnej w drugim półroczu 1934 roku osłabło. Przyczyn tego zjawiska należy szukać w zapowiedziach zmian ustawodawstwa oddłużeniowego w rolnictwie, wskutek czego wielu rolników wstrzymywało się z zawieraniem układów, oczekując znaczniejszych ulg.

Do bezpośredniej współpracy z Bankiem Akceptacyjnym uprawnione są z mocy ustawy banki państwowe, banki prywatne oraz niektóre centrale finansowe. Inne instytucje, przedewszystkiem komunalne kasy oszczędności i spółdzielnie kredytowe, musiały uzyskać pozwolenie Ministra Skarbu. Na wniosek Banku Akceptacyjnego szereg instytucyj w roku ubiegłym takie pozwolenie otrzymało. W celu rozszerzenia współpracy mniejszych instytucyj kredytowych z Bankiem Akceptacyjnym, Rada Banku, na wniosek Dyrekcji obniżyła w roku ubiegłym normę kredytów rolniczych, służącą za podstawę dla instytucyj wierzyielskich do ubiegania się o uprawnienie do bezpośredniej współpracy z Bankiem Akceptacyjnym. Komunalne kasy oszczędności upoważniono bez względu na wysokość ich wierzytelności rolniczych, a spółdzielniom kredytowym normę wierzytelności rolniczych obniżono do 50.000 zł. Poprzednio dla tych kategorii instytucyj obowiązująca normą było posiadanie wierzytelności rolniczych na sumę conajmniej 100.000 zł.

Liczba instytucyj wierzyielskich, które uzyskały uprawnienia do bezpośredniej współpracy z Bankiem Akceptacyjnym wynosiła w końcu ub. r. 485, co stanowi w porównaniu ze stanem z końca 1933 roku powiększenie o 264 instytucje. W ogólnej cyfrze 485 instytucyj największą grupę bo 264 stanowią spółdzielnie kredytowe, następnie 178 komunalnych kas oszczędności, 20 banków prywatnych, 2 banki państwowe, 10 central gospodarczych, 6 central finansowych i 5 przedsiębiorstw przemysłowo-handlowych. Pod względem terytorjalnego rozmieszczenia największa liczba instytucyj zawierających układy przypada na województwa zachodnie. W dalszej kolejności idą województwa: południowe, centralne i wschodnie. Z pośród 485 instytucyj uprawnionych do współpracy z Bankiem Akceptacyjnym układy konwersyjne zawarły 323 instytucje wierzyielskie. Stosunkowo poważna liczba 162 instytucyj pomimo posiadanych uprawnień w roku ubiegłym do konwersji nie przystąpiła. Większość z pośród tych instytucyj stanowią spółdzielnie kredytowe i komunalne kasy oszczędności.

Bardzo poważna liczba drobnych instytucyj kredytowych zawierała układy za pośrednictwem instytucyj nadrzęd-

nych. Liczba takich instytucyj wynosiła w końcu 1934 roku 2.293, co w porównaniu z 1933 rokiem stanowi wzrost o 2.189 instytucyj. Są to w przeważnej części kasy im. Stefczyka (1.714), zawierające układy za pośrednictwem Centralnej Kasy Spółek Rolniczych oraz gminne kasy oszczędnościowo-kredytowe (282), zawierające układy za pośrednictwem Państwowego Banku Rolnego. Pierwsze miejsce zajmują instytucje z województw centralnych, następnie wschodnich, południowych i zachodnich.

Liczba zatwierdzonych układów w końcu 1934 roku wynosiła 89.049 na sumę 139.618 tys. zł., z czego na 1934 rok przypada 87.217 układów na sumę 129.446 tys. zł. W akcji konwersyjnej pierwsze miejsce zajmują woj. centralne w których zawarto układów na sumę 57.355 tys. zł., następnie zachodnie na sumę 34.990 tys., południowe — 26.790 tys. i wschodnie — 20.483. Na czele wszystkich instytucyj stoją: Państwowy Bank Rolny z sumą zawartych układów na ok. 32 milj. zł., Centralna Kasa Spółek Rolniczych ponad 22,5 milj. i Bank Gospodarstwa Krajowego ok. 20 milj. zł. Dalsza kolejność przypada na banki prywatne, następnie komunalne kasy oszczędności, spółdzielnie kredytowe, centrale gospodarcze, przedsiębiorstwa i centrale finansowe.

Kredyt akceptacyjny wykorzystany został na sumę 133.658 tys. zł., co w porównaniu z rokiem 1933 oznacza wzrost o 87.753 tys. zł. Następująca tablica ilustruje stan wykorzystanego kredytu akceptacyjnego w 1934 roku (w tys. zł.).

Państw. Bank Rolny	19.450
Bank Gosp. Krajowego	11.000
Centr. Kasa Spółek Roln.	17.068
Banki prywatne	24.703
Komun. kasy oszczędn.	6.869
Spółdzielnie kredyt.	8.915
Centrale gospodarcze	1.520
Centrale finansowe	510
Przedsiębiorstwa	1.122
Instytucje kredyt. długoterm.	37.800
Kredyty awansowe	4.701

Razem 133.658

Pomoc odsetkowa Skarbu Państwa wyrażała się w roku 1934 kwotą 835 tys., z czego Bank Akceptacyjny prze-
kazał instytucjom wierzyielskim 813 tys. zł.

Bilans Banku Akceptacyjnego z końca 1934 r. wykazuje w porównaniu z rokiem 1933 następujące ważniejsze zmiany:

W stanie czynnym sumy do dyspozycji w Banku Polskim, P. K. O. i w P. B. R. podniosły się o 130 tys. zł. do kwoty 176 tys. zł. Następnie Państwo Bank Rolny na rachunku wkładów wykazuje saldo w sumie 600 tys., a więc w porównaniu z końcem 1933 r. wkłady zwiększyły się o 200 tys. Nawiększą pozycją są dłużnicy z tytułu akceptowanych trat w sumie 133.658 tys. zł. wobec 45.905 tys. przed rokiem. Pozycja ta jest odpowiednikiem rachunku akceptowanych trat w pasywach. W stanie biernym kapitały zakładowy i zapasowy na dzień 31 grudnia 1934 wynosiły 12.653 tys. zł., z czego na kapitał zakładowy przypada 12.500 tys. i na kapitał zapasowy 152 tys. zł. W 1934 r. zapoczątkowano kapitał zapasowy przeznaczając na ten cel około 60% czystego zysku na rok 1933. Sumy przechodnie stanu biernego wynosiły 7.513 tys., z czego 7.460 tys. wynosi suma trat akceptowanych, których terminy płatności wyekspirowały. Traty te podlegają zwrotowi do Banku Akceptacyjnego, bowiem na ich wykupienie instytucje wierzycielskie otrzymały traty prolongacyjne.

W rachunku strat i zysków łączna suma zysków osiągniętych w roku 1934 wynosi 843 tys. zł. Największą kwotę zysków Bank uzyskał za zrealizowane kupony od papierów wartościowych a mianowicie 692 tys., następną jest pobrane prowizje 113 tys. i pobrane procenty od lokat i rachunków czekowych 36 tys. zł. W wydatkach poza amortyzacją od nieruchomości w sumie 4 tys. zł. jedynymi wydatkami są koszty handlowe w kwocie 477 tys. zł., z czego wydatki personalne wynosiły 368 tys. zł. Czysty zysk za rok operacyjny 1934 osiągnął sumę 372 tys. wobec 258 tys. zł. zysków za rok 1933.

Do Rady Banku Akceptacyjnego w roku ub. wchodził: Dr. Władysław Wróblewski jako prezes Rady, Kazimierz Stamirowski jako vice-prezes i pp. Włodzimierz Baczyński, Dr. Leon Barysz, Wacław Karwacki, Michał St. Kosakowski, Jan Koziół, Dr. Kazimierz Papara i Wacław Staniszewski; jako członkowie. Dyrekcję stanowili p. p. Zdzisław Czarkowski i Kazimierz Grosman. (s. o.).

The British and Polish Trade Bank w 1934 r.

Sytuacja mającego siedzibę w Gdańsku The British and Polish Trade Bank przedstawiała się w roku ubiegłym korzystnie. Spełnieniu głównego zadania tego Banku, t. j. finansowaniu handlu zagranicznego Polski sprzyjały w roku ubiegłym: dalsze stabilizacje gospodarcze Polski i rozwój handlu zagranicznego Polski w oparciu o stałą walutę. Równie korzystnie dla pracy tej instytucji odbiło się porozumienie polsko-gdańskie, regulujące stosunki w porcie tego miasta.

Ważniejsze zmiany bilansu Banku z dnia 31 grudnia 1934 roku z bilansem z końca 1933 roku przedstawiają się następująco:

W stanie biernym suma kapitałów własnych podniosła się o 9 tys. Gld. do sumy 5.388 tys. Gld. Silnie zwiększyła się pozycja „wierzyciele” bo 1.974 tys. Gld. do 7.666 tys. Poważnie również wzrosły należności banków (Banki „Loro”) mianowicie o 1.203 tys. do 2.169 tys. Gld., a zobowiązania Banku z tytułu rembursów i akceptów o 1.362 tys. do 3.408 tys. Gld. Zmniejszyło się natomiast zadłużenie Banku z tytułu redyskonta weksli o 727 tys. do 957 tys. W stanie czynnym portfel wekslowy nieco się zwiększył bo o 121 tys. do 2.548 tys. Gld. Znacznie silniej wzrosła pozycja „dłużnicy” o 3.985 tys. do 12.795 tys. Gld. Należności Banku w bankach, zarówno w emisyjnych, jak i innych zmniejszyły się o 226 tys. do 2.888 tys. Gld. Suma bilansowa Banku wzrosła bardzo poważnie i wynosiła 22.589 tys. Gld. wobec 16.802 tys. Gld. w końcu 1933 r.

W rachunku strat i zysków pobrane odsetki zmniejszyły się o 52 tys. do 548 tys. Gld. Znacznie silniej spadły pobrane prowizje, zyski na kursach i inne bo w łącznej kwocie o 157 tys. Gld. do 210 tys. Gld. Czysty zysk za rok 1934 wynosił 186 tys. wobec 182 tys. Gld. w roku 1933. Z zysku tego wypłacono podobnie jak w roku 1933 2% dywidendy.

Do Rady Nadzorczej Banku należeli w roku ub. pp.: Dr. Roman Górecki jako przewodniczący, Sir William Grenfell Max-Muller jako zastępca przewodniczącego i pp.: Dr. Leon Barysz, Artur George Mitton Dickson, Dr. Bolesław Golik, Dr. Franciszek Kręcki, Gen. Le Rond, Bolesław Mikulski, Proł.

Ludwig Noë i Min. Stefan Starzyński jako członkowie. Zarząd stanowili pp. Wacław Konderski i Philip F. Rann oraz Franciszek Kowalski jako zastępca.

(s. o.).

Wileński Prywatny Bank Handlowy w 1934 r.

W dniu 30 stycznia b. r. odbyło się walne zgromadzenie akcjonariuszów Wileńskiego Prywatnego Banku Ziemskiego, które zatwierdziło sprawozdanie Dyrekcji i bilans za rok 1934.

Porównanie ważniejszych pozycji bilansu z dnia 31 grudnia 1934 roku z bilansem z końca 1933 roku przedstawia się następująco:

W stanie biernym suma kapitałów własnych wynosiła 2.628 tys., pozostała więc bez zmiany. Stan wkładów znacznie się obniżył bo o 17 tys. do kwoty 4.861 tys. Wzrosły natomiast o 13 tys. wkłady na rachunkach bieżących (saldo kredytowe). Zadłużenie Banku z tytułu redyskonta weksli poważnie się zmniejszyło, mianowicie o 417 tys. do sumy 1.034 tys. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych i zagranicznych w łącznej kwocie 141 tys. pozostały bez większych zmian. W stanie czynnym portfel własnych papierów wartościowych zmniejszył się o 107 tys. do 956 tys. zł. Dyskonto weksli obniżyło się o 366 tys. zł. do sumy 1.748 tys. Zmniejszyły się również o 486 tys. do 2.983 tys. zł. kredyty w rachunkach bieżących (saldo debetowe). Pożyczki terminowe w kwocie 193 tys. zł. pozostały na poziomie z roku poprzedniego. W roku ubiegłym Bank przeprowadził konwersję swych należności od rolników, stosownie do obowiązujących ustaw oddłużeniowych. W związku z tem zwiększyły się bardzo poważnie bo o 652 tys. do 678 tys. zł. należności z tytułu układów konwersyjnych zaopatrzonych w akcepty Banku Akceptacyjnego. Stan kasy i sum do dyspozycji w kwocie 415 tys. pozostał w porównaniu z końcem 1933 roku bez większych zmian.

Rachunek strat i zysków wykazuje dochód osiągnięty w roku 1934 w sumie 727 tys. zł. wobec 911 tys. w roku 1933 Spadek ten został spowodowany poważną obniżką zysku na walutach zagranicznych i dewizach, który zmniejszył się o 272 tys. do 61 tys. zł. Wzrosły natomiast pobrane procenty i pro-

wizje o 84 tys. do 650 tys. zł. Po stronie rozchodów wypłacone procenty i prowizje zmniejszyły się o 26 tys. do 311 tys. zł., a koszty handlowe o 17 tys. do 353 tys. zł. Podkreślić przytem należy, że oszczędności dokonano w wydatkach osobowych i rzeczowych, podczas gdy zapłacone podatki i świadczenia były o kilka tysięcy wyższe. Dokonane odpisy na straty wynosiły kwotę 36 tysięcy wobec 159 tys. w roku poprzednim. Czysty zysk wynosił, podobnie jak i w roku poprzednim, 2,4 tys. z czego 1 tysięcy zł. przeznaczono na cele społeczne, pozostałość zaś przeniesiono na rok następny.

Zatwierdzenie uchwały o wypuszczeniu pożyczki obligacyjnej

Minister spraw wewnętrznych, w porozumieniu z ministrem skarbu decyzją z dn. 15 kwietnia, zatwierdził uchwałę kolegium tymczasowego Zarządu Miejskiego w sprawie wypuszczenia przez Zarząd Miejski Warszawy 6% pożyczki obligacyjnej na sumę nominalną 20 milionów zł. w złocie.

Pożyczka ta będzie przeznaczona na dokonanie szeregu robót inwestycyjnych na terenie Warszawy. Obligacje przewidziane są w odcinkach po 500 zł., 1.000 zł. i 10.000 zł. Pożyczka będzie zamortyzowana w ciągu 25 lat w drodze półrocznych losowań.

Centralny Komitet Oszczędnościowy R. P. w r. 1934.

Ukazało się sprawozdanie tej organizacji za r. 1934. Celem Komitetu jest krzewienie idei oszczędności oraz współpraca z Międzynarodowym Instytutem Oszczędnościowym w Medjolanie. Komitet wydaje swój organ — kwartalnik „Przegląd Oszczędnościowy”. Rachunki za rok ubiegły przedstawiają się jak następuje. W p ł y w y; składki zł. 270, dotacje banków państwowych — 29 tys. zł., pozostałość z r. 1933 — 16.674 zł., procenty — 612 zł., razem 46.557 zł. W y d a t k i; personalne (pobory i świadczenia socj.) — 13.977 zł., lokal — 1.262 zł., wydatki biurowe 1.969 zł., „Dzień Oszczędności” i inne imprezy — 8,005 zł., „Przegląd Oszczędnościowy” — 6000 zł., składka do Międzyn. Instytutu Oszczędnościowego — 1.000 zł., inne — 481 zł., razem 32.693 zł.

Światowy kongres oszczędnościowy.

Na mającym się odbyć w Paryżu w maju b. r. Światowym Kongresie Oszczędnościowym, Polska będzie reprezentowana przez dość liczną delegację, dzięki czemu można będzie wykorzystać postanowienie regulaminu Kongresu, zezwalające na używanie w obradach języka ojczystego przez delegację, składającą się z co najmniej 60 osób. W ten sposób język polski będzie rozbrzmiewał jako równouprawniony z oficjalnymi językami Kongresu: francuskim i angielskim.

Polska zgłosiła na Kongres trzy referaty: „Oszczędność a ubezpieczenie na życie” — Z. Konopki z Warszawy, „Kryzys a kasy oszczędności” — K. Słomskiego z Poznania i „Oszczędność szkolna” — M. Tułacza z Katowic.

Nadto został Polsce powierzony generalny referat na temat „Oszczędność a ubezpieczenie na życie”. Referat ten, opracowany przez Prezesa dr. H. Grubera, zawiera obiektywną analizę referatów „narodowych” oraz ogólne wnioski syntetyczne, z nich wypływające. Wnioskodawcą tematu „Oszczędność a ubezpieczenie na życie” i inicjatorem powierzenia Polsce generalnego referatu jest p. Prezes Gruber, członek Stałego Komitetu Międzynarod. Instytutu Oszczędnościowego.

Inne generalne referaty zostały podzielone w następujący sposób: Anglia — „Oszczędność szkolna”, Niemcy — „Kasy Oszczędności a kryzys”, Francja — „Polityka stopy procentowej” i Włochy — „Gwarancja pożyczek hipotecznych”.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Belgijski Bank Narodowy w 1934 r

Sprawozdanie Banku za rok ubiegły pokreśla wysiłki rządu belgijskiego, mające na celu zmniejszenie kosztów produkcji przemysłowej, głównie w drodze obniżenia podatków, tariff kolejowych oraz stopy procentowej. Idąc po linii polityki rządowej, Bank Narodowy dwukrotnie obniżył swą stopę dyskontową z $3\frac{1}{2}\%$ do 3% i do $2\frac{1}{2}\%$.

Zapasy złota Banku zmniejszyły się w roku ubiegłym o bezmała 1.140 milj. fr., co spowodowane było głównie odpływem kapitałów, jaki miał miejsce po ustabilizowaniu dolara oraz w czasie

dwukrotnych przesileni gabinetowych. Kryzys zaufania spowodował wzmożenie tezauryzacji złota i banknotów, co wyraziło się m. i. w zwiększeniu się o przeszło pół miljarda franków odcinków 10.000 i 1.000 frankowych banknotów w obiegu. Wobec tego, że odpływowi złota z Banku towarzyszył spadek łącznej sumy obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań, pokrycie statutowe obniżyło się w roku sprawozdawczym zaledwie o 1.5 punktu do 66.9%.

Stan wykorzystanych kredytów Banku wzrósł o kilkadziesiąt milionów franków, przyczem portfel dewiz i weksli nie wykazał zwiększenia, natomiast suma udzielonych pożyczek lombardowych wzrosła przeszło trzykrotnie. Wypłatność klienteli Banku nie uległa w r. ub. większym zmianom, stosunek bowiem weksli niezapłaconych do płatnych wyniósł 1.80% wobec 1.95% w r. 1933.

Ogólne obroty Banku nieco zmalały. Koszty handlowe utrzymały się na poziomie nieznacznie niższym od zeszłorocznego. Zyski netto osiągnęły 35.2 milj. fr. wobec 39.1 milj. fr. za r. 1933. Dywidenda netto wynosi za rok sprawozdawczy 7.5% wobec 8% za rok poprzedzający.

Ograniczenia dewizowe w Belgii.

W dniu 18 marca ogłoszone zostały dekrety królewskie, wprowadzające ograniczenia dewizowe, które — zgodnie z deklaracją rządu — mają na celu położenie kresu spekulacji na zniżkę belgo oraz zwalczanie tezauryzacji złota.

Na mocy ogłoszonych dekretów, utworzony został Narodowy Urząd Dewizowy upoważniony do wykonywania kontroli nad obrotami płatniczymi pomiędzy Unją Belgijsko-Luksemburską a zagranicą oraz nad operacjami dewizowymi na rynku krajowym. Urząd dewizowy administrowany ma być przez trzech dyrektorów, m. in. przez Wicę gubernatora Banku Narodowego p. Van Zeeland. Dekrety przewidują, że skup dewiz zagranicznych dozwolony jest jedynie na cele regulowania importu. Transakcje dewizami zagranicznymi wykonywane być mogą jedynie przez Bank Narodowy, Urząd Dewizowy oraz osoby upoważnione przez ten Urząd. Wywóz lub transfer zagranicę towarów, papierów wartościowych, kuponów, banknotów i monet jest zabroniony o ile należności za wywiezione wartości nie jest przekazy-

wana na terytorjum Unji Belgijsko-Luksemburskiej.

Przywóz i wywóz złota w sztabach i monetach dozwolony jest jedynie Bankowi Narodowemu, który również udziela zezwoleń na dokonywanie transakcyj złotem na rynku wewnętrznym. Uchylenie się od powyższych przepisów karane będzie grzywną do 100 tys. franków oraz więzieniem do 1 roku.

Po zawieszeniu wymienialności banknotów i po dewaluacji belgi te ograniczenia dewizowe zostały zliberalizowane.

Likwidacja zagranicznego zadłużenia Banku Narodowego.

W drugiej połowie stycznia r. b. Bank Jugosłowiański spłacił resztę kredytów w sumie 314 milj. fr., zaciągniętych pod zastaw złota w Banku Francuskim. Celem umożliwienia Bankowi likwidacji swego zadłużenia zagranicznego, rząd obniżył w drodze dekretu minimum pokrycia kurszcowo-dewizowego obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań z 35% do 25%. Jednocześnie Bank Narodowy upoważniony został — przy obliczaniu stosunku procentowego pokrycia — do podwyższania wartości złota i dewiz o 28,50%, czyli o różnicę, istniejącą obecnie pomiędzy kursem parytetowym, a notowaniami dinara na giełdach zagranicznych. Zaznaczyć należy, że przyrachowanie złota i dewiz stosowane jest wyłącznie przy obliczaniu pokrycia, natomiast pozycja „złoto i dewizy” w bilansach Banku figurować będzie w dalszym ciągu podług wartości parytetowej.

Skutki spłaty kredytów zagranicznych Banku uwidocznione są w bilansie z dnia 15 stycznia r. b. zapas złota Banku zmalał o 641,9 milj. dinarów do 1.316,2 milj., a z drugiej strony zobowiązania terminowe Banku — o 723,3 milj. do 196,7 milj. dinarów. Pokrycie kurszcowo-dewizowe obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań, obliczone po raz pierwszy z przyrachowaniem zapasu złota i dewiz podług nowych przepisów, wynosiło w dniu 22 stycznia 30,44%, wobec 36,20% w dniu 15 stycznia r. b.

Zmniejszenie się wydatków Banku, wskutek zaprzestania obsługi zadłużenia zagranicznego, pozwoliło Bankowi Jugosłowiańskiemu do obniżenia, począwszy od 1 lutego r. b., stopy dyskontowej z $6\frac{1}{2}\%$ do 5%, zaś lombardowej — z $7\frac{1}{2}\%$ do 6%.

Bank Rzeszy w 1934 r.

Sprawozdanie roczne Banku Rzeszy za 1934 r. stwierdza na wstępie, że przez ściśle zespolenie polityki gospodarczej z polityką walutową w Niemczech, co znalazło wyraz w powierzeniu prezosowi Banku Rzeszy, dr. Schachtowi, kierownictwa ministerstwem gospodarki narodowej, stworzono zasadnicze podstawy dla kontynuowania przez państwo akcji odbudowy gospodarczej Rzeszy. Dzięki inicjatywie państwowej w kierunku pobudzenia życia gospodarczego, położenie gospodarcze Niemiec — jak stwierdza sprawozdanie — wykazało w 1934 r. poprawę, która zaznaczyła się przede wszystkim we wzroście produkcji, zwiększeniu się obrotów handlowych oraz spadku bezrobocia.

Sprawozdanie stwierdza wyraźnie, że ciężar finansowania państwowego programu dostarczenia pracy spoczywał przeważnie na Banku Rzeszy, który zaspokajał obok tego również uzasadnione zapotrzebowanie kredytu ze strony banków i przedsiębiorstw prywatnych. Zwiększa średnich i drobnych. Zadania te spełniał Bank bez znaczniejszego powiększenia obiegu, gdyż w swej polityce kredytowej Bank kierował się względami na bezpieczeństwo waluty.

Stan kredytów, udzielonych przez Bank w formie dyskonta weksli, pożyczek zastawowych oraz skupu papierów wartościowych, zwiększył się w ciągu 1934 r. łącznie o około 1 miliard. RM., t. j. z 4 na 5 miljrd. RM. Ponieważ równocześnie zapas złota i dewiz, zaliczonych do pokrycia, skurczył się o przeszło 300 milj. RM. (z 395 milj. RM. do 84 milj. RM.) oraz zapas walut obcych i dewiz niezaliczonych do pokrycia o przeszło 100 milj. RM. (z 219 do 103 milj. RM.), a stan rachunków żyrowych, wskutek wprowadzenia moratorium transferowego oraz systemu układów rozrachunkowych, podniósł się o około 350 milj. RM. (z 640 na 984 milj. RM.), obieg banknotów powiększył się tylko o około 250 milj. RM. (z 3.645 na 3.901 milj. RM.).

Sprawozdanie stwierdza następnie, że zawartość portfelu wekslowego uległa dużym zmianom. Zmniejszyły się silnie weksle zagraniczne, zwłaszcza sowieckie, oraz więcej niż o połowę — wskutek spłat ze strony kas oszczędności — kredyty sanacyjne z 1931 r. Jeżeli wziąć pod uwagę, że zapotrzebowanie na kre-

dyt ze strony przedsiębiorstw prywatnych — jak to wynika ze sprawozdania — było stosunkowo słabe, to jest widocznym, że zarówno cały wzrost portfelu (około 850 milj. RM.), jak też i kontyngenty, zwolnione wskutek wyżej wymienionych przesunięć, zostały wykorzystane przez przyjęcie nowych „weksli pracy”. Sprawozdanie za 1934 r. nie podaje ogólnej sumy zdyskontowanych przez Bank weksli pracy; w sprawozdaniu za 1933 r. suma ta została określona na $\frac{1}{2}$ miljrd. RM. Biorąc pod uwagę powyższe zmiany w portfelu, jak również informacje prasy niemieckiej, można oszacować sumę tych weksli mniej więcej na 2 miljrd. RM., czyli połowę portfelu wekslowego Banku Rzeszy.

Ogólne obroty Banku wzrosły w ciągu 1934 r. z 64,3 miljrd. RM. na 685,3 miljrd. RM., zaś suma bilansowa — z 9,8 miljrd. RM. na 11,7 miljrd. RM.

Dochody brutto Banku powiększyły się, głównie wskutek wzmoczonych transakcyj w dziale dyskonta weksli, przy niezmiennionej stopie dyskontowej i zastawowej (4% i 5%) z 102,6 na 108,8 milj. RM. Wobec równoczesnego jednak zwiększenia się wydatków, spowodowanego głównie rozszerzeniem zadań Banku w dziedzinie ograniczeń dewizowych, wskutek czego Bank był zmuszony zaangażować 2 tys. nowych pracowników, czysty zysk utrzymał się ściśle na poziomie roku poprzedniego i wyniósł 40 milj. RM. Z sumy tej 4 milj. RM. przekazano na fundusz rezerwowy, 18 milj. RM. przypadło skarbowi państwa i tyleż na wypłatę 12% dywidendy. W gotówce otrzymają jednak akcjonariusze z tytułu dywidendy tylko 8%, pozostałe 4% zostanie przekazane do Golddiscontobank'u na zakup papierów państwowych zgodnie z ustawą z dnia 4. 12. 1934 t. zw. Anleihestockgesetz.

Finansowanie robót publicznych w Niemczech.

O rozmiarach finansowania w Niemczech robót publicznych (t. zw. Arbeitsbeschaffung) niewielu ludzi się orjentowało nawet w Niemczech, ze względu na brak statystyki, obejmującej całokształt akcji. Dopiero teraz dokładny wgląd w szczegóły umożliwia świeżo wydana książka p. t. „Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und die Arbeitsbeschaffung im Jahre 1934”. War-

tość tej pracy podnosi fakt, że została ona wydana przez Deutsche Bau-und Bodenbank A. G. oraz Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten A. G. — a więc przez dwie instytucje, które administrują przeszło 75%ami kapitałów przeznaczonych na Arbeitsbeschaffung.

Z pracy tej dowiadujemy się, że na akcję zatrudnienia zmobilizowano do końca 1934 r. — sumę 5.050,3 milj. RM. z czego przyznano 4.994 milj. RM. a wypłacono 3.964 milj. Z sumy tej największą kwotę dostarczyła Rzesza, bo 3.023 milj. Do końca r. ub. ze środków dostarczonych przez Rzeszę przyznano w ramach programu zatrudnienia (składającego się z trzech programów; Papen-progr., Sofort-progr. i Reinhardt-progr.) 1835 milj. RM., a mianowicie za pośrednictwem:

D. Ges. für öffentl. Arbeiten .	1222 milj.
„ Bau u. Bodenbank.	212 „
„ Rentenbank-Kreditanst. . .	337 „
„ Siedlungsbank	44 „
Innych instytucyj	20 „

Sumy te przeznaczono na cele następujące;

na roboty ziemne (Tiefbau) . .	1002 milj.
na roboty budowlane	211 „
na inwestycje przemysłowe . .	232 „
na inwestycje rolnicze	389 „

Do sum powyższych dochodzi kwota 1.922 milj. RM. z budżetu państwowego na inwestycje budowlane, 860 milj. RM. zainwestowanych bezpośrednio przez koleje Rzeszy, 70 milj. przez Poczcie i 300 milj. przez autobusowe przedsiębiorstwo Rzeszy. Łącznie z temi sumami wypada, że największą sumę przeznaczono na budownictwo mieszkaniowe, bo okragło 1,28 miljarda RM. (wliczając w to udział kapitałów prywatnych, który wzrósł w roku ubiegłym z 55,7% do 64%).

Finansowanie inwestycji opierało się głównie o Bank Rzeszy. Z sumy 2,6 miljrd. RM., które w ramach trzech wyżej wymienionych programów zostały zmobilizowane dotychczas przez koleje, pocztę i przedsiębiorstwo autobusowe, przeszło dwie trzecie dostarczył Bank Rzeszy w formie redyskonta weksli. Wynikiem akcji budowlanej z 1934 r. jest 36 tys. nowych podmiejskich domów, co razem przebudowami dało w wyniku ok. 300 tys. mieszkań. Roboty publiczne obejmują 1200 km, będących w budowie autostrad, 1600 km oddanych do budowy tras i 2400 km zaprojektowanych autostrad. (s. b.).

Oddłużenie samorządów w Niemczech.

Ogłoszona przed dwoma laty ustawa o konwersji długów komunalnych miała utracić moc obowiązującą dn. 31 marca b. r. Tymczasem ukazała się nowa ustawa („Dritte Gesetz zur Aenderung des Gemeindeumschuldungsgesetzes”), która przedłuża obowiązywanie poprzedniej, zasadniczej ustawy o półtora roku. Samorządy mogą więc wносить o konwersję także tych swoich długów, których termin płatności zapada do 31 października 1936. Nowa ustawa wprowadza jedną bardzo zasadniczą poprawkę do poprzedniej. Mianowicie w/g ustawy z 1933 r. dłużnik miał do wyboru albo zgodzić się na konwersję swej wierzytelności na 4% obligacje, albo nie zgodzić się na konwersję, co pociągało za sobą automatycznie moratorium dla długu na lat pięć (por. Kronika „Banku” nr. 9 z r. 1933). Otóż okazuje się, że większość wierzycieli nie zgodziła się na konwersję, nie chcąc tracić na odsetkach (długi komunalne były oprocentowane przeciętnie na 6 — 8%). Nowa ustawa zezwala gminom na ponowne zwrócenie się do tych wierzycieli z zaofiarowaniem konwersji; jeśli ci nie zgodzą się na konwersję, płatność ich wierzytelności ulega odroczeniu na lat pięć, ale równocześnie oprocentowanie ulega redukcji do 4½% (gdy poprzednio oprocentowanie nie ulegało zmianie).

Oczywiście w tych warunkach wierzyciele zgodzą się na konwersję, bo obligacje są oprocentowane wprawdzie o ½% niżej, lecz zato łatwiej je upłynnić. „Dobrowolność” takiej konwersji jest naturalnie fikcją. (s. b.).

Niemieckie budowlane kasy oszczędności.

W końcu 1934 r. czynne były w Niemczech 52 prywatne budowlane kasy oszczędności. Prócz tego czynnych było 15 kas publicznych, wchodzących w skład Deutsche Sparkassen u. Giroverband. Liczba umów oszczędnościowo-budowlanych z temi kasami wynosiła na koniec 1934 r. 280 tysięcy na sumę 3,4 milj. RM. Pożyczki hipoteczne przyznane przez te kasy wynosiły w końcu 1934 r. 686 milj. RM (579,5 milj. udzieliły kasy prywatne, 106,5 milj. — publiczne); w samym tylko 1934 r. przyznały kasy

budowlane 130 milj. RM kredytów (95 milj. kasy prywatne, 35 milj. — publiczne).

„Reichsgruppe Banken”.

W związku z nową organizacją życia gospodarczego Rzeszy niemieckiej, banki i instytucje kredytowe tworzą obecnie obok pięciu innych grup gospodarczych specjalną grupę nazwaną „Reichsgruppe Banken”. W skład tej grupy wchodzi jako podgrupy wzgl. grupy fachowe: grupa banków i bankierów prywatnych, grupa spółdzielni kredytowych, grupa kas oszczędności, grupa publiczno-prawnych instytucji kredytowych i t. d. Nieobjęte są ramami organizacyjnymi: Bank Rzeszy, Golddiskontobank i pocztowe urzędy czekowe.

Nowa waluta — frank luksemburski.

Wskutek dewaluacji belgi o 28%. Luksemburg, który od 1842 r. do 1918 r. był związany gospodarczo z Rzeszą niemiecką a od 1921 r. wszedł w ścisły związek gospodarczy i walutowy z Belgią, wprowadził teraz własną walutę. Właściwie powrócił on do swej dawnej jednostki monetarnej — franka luksemburskiego, który był w obiegu na równi z frankiem belgijskim, ustalając relację 1,25 franków belgijskich = 1 frankowi luksemburskiemu. Franki belgijskie stanowiąc będą nadal prawny środek płatniczy obok waluty luksemburskiej.

Banki nowojorskie w 1934 r.

Ogłoszony ostatnio bilans łączny 20 największych banków nowojorskich za rok 1934 wykazuje w porównaniu z rokiem poprzednim bezprzykładny wzrost płynności. Podczas gdy wkłady wszelkiego rodzaju wzrosły w roku ub. o 2.141 milj. dol. osiągając 9.741 milj. dol., pozycja kasy i sum do dyspozycji wykazuje zwiększenie o 1.251 milj. do 3.046 milj. dol. i portfel papierów państwowych o 1.092 milj. do 3.458 milj. dol., co stanowi łączny wzrost o 2.343 milj. dol. Dzięki temu pokrycie wkładów dwiema powyższymi pozycjami podniosło się do 67%, co stanowi rekord płynności uwzględnionych w zestawieniu banków.

Jeżeli chodzi o działalność kredytową banków, wykazuje ona pewien spadek: ogólna suma dyskonta i pożyczek

obniżyła się do 3.268 milj. dol., co stanowi spadek w porównaniu z rokiem poprzednim o 285 milj. dol.

Ogólna suma bilansowa wynosi 11.548 milj. dol., a więc 1.824 milj. czyli 18,8% więcej niż w roku poprzednim.

Poprawa rentowności banków została spowodowana głównie skasowaniem procentów od wkładów à vista oraz wzrostem wartości szeregu aktywów w II półroczu. Zyski natomiast na operacjach kredytowych wykazały dalszy spadek.

Nowe Banki Biletowe.

Z dniem 1 marca b. r. rozpoczął działalność nowozałożony w obrębie Dominium Brytyjskiego B a n k a n a d y. Prezesem Banku został zamianowany Graham Ford Towers. Zapas złota banku w chwili rozpoczęcia działalności wynosił 100 milj. dolarów Kanad. z czego 70 milj. dol. dostarczył Skarb Kanadyjski a 30 milj. banki członkowskie. Według zapowiedzi premiera kanadyjskiego Mr. Bennetta. Bank ma być nie tylko instytucją emisyjną, lecz będzie służył „wyrównawczej sprawiedliwości” popierając słaby kapitałowo drobny przemysł i drobne rolnictwo.

Z dniem 1 kwietnia b. r. rozpoczął czynność B a n k I n d y j. Prezesem został Sir Osborne Smith. Bank ten będzie współpracował ściśle z Bankiem Angielskim. Pokrycie obiegu ma składać się w 45% ze złota i krótkoterminowych brytyjskich papierów państwowych. Zadaniem Banku jest m. in. utrzymywać stały kurs rupji na poziomie 1 s 6 d.

Powyższe dwa banki uzupełniają sieć brytyjskich banków dominjalnych. Przed rokiem jeszcze tylko dwa dominja posiadały własne instytucje emisyjne: Australia i Południowa Afryka, nie licząc Irlandji, która przedtem jeszcze wye-mancypowała się. W ubiegłym roku powstał Bank Nowej Zelandji, w tym roku Bank Kanady oraz Indji. Te nowe banki emisyjne są nie tylko wyrazem potrzeb dominiów, lecz stanowią także realizację polityki Banku Angielskiego, który spodziewa się uzyskać na tej drodze odciążenie rynku londyńskiego.

Przyrost światowej produkcji przemysłowej.

Na podstawie biuletynu niemieckiego Instytutu Badania Konjunktur Deutsche

Bergwerkszeitung przytacza następujące szczegóły o rozwoju światowej produkcji przemysłowej w ostatnich czasach:

Po przejściowym spadku w jesieni ub. roku produkcja przemysłowa wykazuje od szeregu miesięcy ponowny dość poważny wzrost. Ogólnie biorąc poziom wytwórczości z 1928 r. został już osiągnięty. Przyjmując za podstawę rok 1928 = 100, otrzymamy w połowie 1932 roku wskaźnik produkcji 70,9 w grudniu 1934 r. zaś wskaźnik produkcji światowej podniósł się do 102,3, a w styczniu 1935 r. nawet do 105,0. Naturalnie wzrost ten był nierównomierny, jeśli chodzi o poszczególne gałęzie produkcji i poszczególne kraje.

Wartość produkcji przemysłowej pozostała jednak znacznie niższa, gdyż na ogół można przyjąć, że obecny poziom cen towarów jest o jakie 20% niższy niż w 1928 r. Wartość brutto rocznej produkcji światowej ocenić można w przybliżeniu na 650 miljrd. RM, podczas gdy suma ta oceniana była w 1923 r. na około 850 milj. RM.

Wskaźnik produkcji przemysłowej w ważniejszych krajach wynosił w ostatnich kilku latach (rok 1928 = 100; obliczenia z roku 1934 mają charakter prowizoryczny):

Kraje	1929	1932	1934
Polska	100	54	63
Niemcy	100	61	85
Belgia	101	63	66
Francja	110	76	78
Wielka Brytania	106	88	105
Austria	103	66	72
Czechosłowacja	104	66	70
Italia	109	73	87
Rumunia	101	96	—
Węgry	101	75	96
Stany Zjednoczone	107	58	71
Japonia	110	117	153

Do krajów, które od 1928 do 1934 r. zwiększyły zdolność wytwórczą swego przemysłu, zaliczyć należy: Danję, Finlandję, Grecję, Norwegję, Rumunję, Rosję, Szwecję, Japonję i Chile.

Inne kraje wykorzystały w 1934 r. swą zdolność produkcyjną w następującym stopniu: Polska w 58%, Belgja w 56%, Stany Zjednoczone w 58%, Kanada w 58%, Czechosłowacja w 59%, Austria w 61%, Francja w 62%, Italia w 68%,

Niemcy w 73^{0/0}, Węgry w 81^{0/0}, W. Brytania w 88^{0/0}.

Udział procentowy niektórych krajów w światowej produkcji przemysłowej przesunął się następująco: Produkcja Stanów Zjednoczonych, stanowiąca jeszcze w 1928 r. 45^{0/0} produkcji światowej, spadła do 33^{0/0}; Francji z 7^{0/0} obniżyła się do 5,7^{0/0}; Japonji zaś wzrosła z 2,4^{0/0} do 3,7^{0/0}.

Należy przytem uwzględnić, że uprzemysłowiona Europa i pozaeuropejskie wysoko uprzemysłowione kraje rozporządzają trzema czwartymi ogólnej światowej zdolności wytwórczej przemysłu, na te wszystkie kraje przypada jednak zaledwie 30^{0/0} ludności całego globu ziemskiego.

Wartość produkcji przemysłowej w 1934 r. wynosiła w przybliżeniu na głowę ludności (wg cen z 1928 r.; w markach niem.):

Stany Zjednoczone	1.750
W. Brytania	1.550
Niemcy	1.100
Francja	950
Szwecja	900
Dania	675
Norwegja	650
Z. S. R. R.	500
Finlandja	425
Rumunja	130
Japonja	225

Chociaż cyfry osiągnięte w szeregu „młodych krajów” przemysłowych wykazują stały wzrost, to jednak możliwości wytwórcze tych krajów są wciąż jeszcze nieznaczne. Przewaga krajów wysoko przemysłowych (Niemcy, Francja, W. Brytania, Stany Zjednoczone) jest bezwzględna i udział tych krajów w światowej produkcji będzie jeszcze przez pewien czas prawdopodobnie nadal wzrastał.

PRZEGLĄD PRASY

Dwie interpretacje

Korespondent paryski „*Gazety Polskiej*” w następujący sposób ocenia w notatce p. t. „Belgijskie ostrzeżenie” decyzję wypuszczenia monet złotych we Francji (nr. z dnia 11. IV. 1935 r.).

„Francja zdaje sobie dobrze sprawę, po belgijskiem ostrzeżeniu, że dla nienasyconej spekulacji, belga, gulden, frank szwajcarski, to dopiero przekąski. Frank francuski, oto prawdziwa gratka, której dopatrują się z nostalgią światowi piraci monetarni. Z nostalgią, ale też z dreszczem trwogi zarazem. Potężna to forteca! Można zagarnąć kilkanaście, ba, nawet kilkadziesiąt miliardów, ale też można, wyrażając się językiem potocznym, dostać w skórę! Nie brak na świecie spekulantów, których dziś jeszcze bolą plecy po zwycięskim odwiecie franka w 1926 r.

Dlatego też — zwłaszcza po belgijskiem ostrzeżeniu, które mu zapewnia pełne poparcie Państwa i sfer politycznych — Bank Francji atakuje! W chwili, kiedy gdzieindziej skrywa się złoto, Bank Francji decyduje się na puszczenie w obieg złotych stufrankówek, które każdy będzie mógł zdobyć w dowolnych ilościach”.

Ocenie tej przeciwstawiamy ze względu na interesujący kontrast opinię „*Financial News*” z 4-go kwietnia b. r. wyrażoną w notatce p. t. „Bluff numer drugi”: „Można twierdzić, że p. Flandin zna lepiej psychologię francuskiej publiczności niż zewnętrzny obserwator. Niepowodzenie jego polityki taniego pieniądza dowodzi jednakże, że nie jest on bynajmniej nieomylny w tym względzie. Dla niezgłębionej przyczyny doszedł on do wniosku, że proste wyrażenie ze strony Banku Francji chęci redyskontowania biletów skarbowych wystarczy, żeby skłonić miliardy stezauryzowanych franków do opuszczenia swych kryjówek. Późniejsze wypadki udowodniły, że bluff ten nie odniósł skutku. Po przejściowym wzroście

renty przyszedł spadek poniżej poziomu, na którym ona stała przed ogłoszeniem nowej polityki".

„Niezrażony tem niepowodzeniem p. Flandin próbuje osiągnąć ten sam cel innemi środkami. Jest zrozumiałe, że nie żywi on najmniejszej chęci wypuszczenia monet złotych dla udogodnienia tezauryzacji. Oznajmiając swój zamiar bicia monet i puszczania ich w obieg, najwidoczniej liczy na to, że zwykłe oświadczenie przywróci zaufanie do tego stopnia, że uchyli to konieczność rzeczywistego wypuszczania monet. Jeżeli jednakże bluff ten zostanie wzięty dosłownie, p. Flandin będzie miał wszelki powód do pożałowania swego nadmiernego optymizmu".

„Jest możliwem, że ten nowy krok nie pociągnie za sobą natychmiastowego wycofywania monet złotych. Na dłuższy dystans jednakże musi on doprowadzić do znacznego zwiększenia tezauryzacji złota zarówno we Francji, jak i zagranicą. Skoro tylko dojdzie we Francji do politycznego albo finansowego kryzysu, ilość wycofanych monet złotych osiągnie wiele miliardów franków. Należy pamiętać, że ilość stezauryzowanych banknotów francuskich jest bardzo wielka; ocenia się ją na przeszło 25 miliardów franków. Nawet w razie braku jakiejś ostrej paniki istnieje możliwość, że znaczna ich część zostanie stopniowo zamieniona na złoto, jako dogodniejszy środek tezauryzacyjny. Dotychczas ludzie chowający małe kwoty byli w niekorzystnem położeniu. Po większej części nie wykazywali oni skłonności do chowania zagranicznych monet złotych i nie ufali — często zupełnie słusznie — handlarzom sprzedającym sztaby złota pokrajane na małe kawałki. Obecnie będą oni mieli wszelką sposobność do chowania francuskich monet złotych nawet bez płacenia premji".

„Poza dodaniem bodźca tezauryzacji we Francji, wypuszczenie monet francuskich zwiększy tezauryzację zagranicą. Znaczna część wypuszczonych monet zostanie wyeksportowana dla celów tezauryzacyjnych. Obecnie suwereny i orły posiadają premję w stosunku do sztab złota. Dostarczanie Europie Centralnej i Bałkanom złotych „Flandinów" możliwych do uzyskania al pari, stanie się zatem ponętną propozycją. Kiedy w okresie stabilizacji w 1926 r. Holandia robiła eksperymenty z wypuszczaniem złotych monet, wynik był taki, że znikwały one natychmiast po ukazaniu się. Nie ma powodu do przypuszczania, że w obecnym okresie niestałości wynik będzie bardziej korzystny. W rzeczywistości, prowadzić to będzie do marnotrawienia amunicji, co osłabi techniczną obronę franka".

Już po napisaniu powyższej notatki „*Gazeta Polska*" w numerze z 16-go kwietnia b. r. potraktowała cokolwiek mniej poważnie francuski bluff monetarny, poprawiając swego niefortunnego korespondenta, którego „ostrzeżenia" są jedynie błędnem informowaniem opinii publicznej. Zrewidowana opinia „*Gazety Polskiej*" przedstawia się następująco:

„Francja bardzo reklamuje fakt, zapowiedziany zresztą od paru miesięcy. rozpaczęcia bicia monet złotych".

„Moment został wybrany celowo w okresie po dewaluacji belgi i ataków na waluty holenderską i szwajcarską. Rozpoczęcie bicia monet złotych ma być zapowiedzią przejścia na gold specie standard — najbardziej ortodoksyjną formą waluty złotej. Przy zestawieniu z Belgją porównanie musi wypaść bardzo efektownie i korzystnie dla Francji: „Inne waluty się chwieją, a my — przeciwnie — jeszcze udoskonalamy system waluty złotej".

„W istocie cała sprawa nie powinna być brana zbyt poważnie. Ot, poprostu demonstracja, że się pozostaje wiernym parytetowi złota. Według oświadczeń bo-

wiem czynników miarodajnych — nowe 10-frankówki puszczane będą w obieg dopiero z chwilą utworzenia się mn. w. 20-miljardowego ich zapasu; w przeciwnym wypadku mogłyby one bowiem być natychmiast sprzątnięte z rynku przez tezauryzację. Jeżeli jednak się uwzględni, że w r. b. produkcja ma osiągnąć 1.200 milionów fr., a w 1936 r. — 1.500 miljn. fr. — dochodzi się do wniosku, że Francja powroci do gold specie standard za 10—12 lat! Mój Boże, co będzie do tego czasu!"

„Podobno, mennica paryska nie jest przystosowana do większej produkcji rocznej. Ale to nie jest ściśle. Zdolność produkcyjna jej jest o wiele wyższa, tylko że... nie będzie wykorzystana". (k. s.).

Czy istnieje tutaj możliwość deflacji?

Rotterdamska Izba Handlowa otrzymała w pierwszej połowie kwietnia b. r. list od jednego z wybitnych przemysłowców swego miasta. Część tego listu przytaczamy bez komentarzy za czasopismem „*The Economist*” z 13-go b. m.

„W Antwerpii opłaty portowe, które były już znacznie mniejsze niż w Rotterdamie, spadną obecnie o pełne 28% na skutek dewaluacji. Powoduje to ogromną różnicę; wynosi ona w odniesieniu do jednego załadowanego statku, wchodzącego i opuszczającego port, o tonnażu około 8.700 prawie 3 tysiące guldenów, nie mówiąc nic o różnicy, jaka już przedtem istniała nakorzyść Antwerpii. Jak może Rotterdam marzyć o zneutralizowaniu tego przy pomocy deflacyjnych środków? Musiałoby się w tym celu obniżyć opłaty za pilotaż o 80%, opłaty portowe o 30%, płace robotników portowych o 50% i t. d. Jak można podejść do problemu wyrównania, jak można myśleć o dalszej obniżce płac, kiedy chleb kosztuje w Holandji dwa razy tyle co w Belgji, kiedy prawie wszystkie artykuły pierwszej potrzeby pomimo ich obfitości, są do nabycia jedynie po śmiesznie wysokich cenach? Z przekonania i z usposobienia jestem przeciwnikiem eksperymentów monetarnych. Niestychanie szkodliwe rezultaty podobnych przedsięwzięć w innych krajach winny nas uczyć ostrożności. Jeżeli jednak nasi sternicy nie obiorą rychło innego kursu, jeżeli nie chwycimy się drastycznych środków, to zdaje mi się, że dewaluacja stanie się nieuniknioną, jakkolwiek poważnemi mogłyby się okazać jej konsekwencje. Dla Rotterdamu, w razie gdyby inne środki nie mogły przynieść ulgi, dewaluacja byłaby prawdopodobnie mniejszem złem”.

Złoto i waluta. P. Feliks Młynarski w dwóch artykułach, zamieszczonych w „*Kurjerze Warszawskim*” z dn. 12 i 13 kwietnia r. b. p. t. „Elastyczność produkcji złota” oraz „Producenci złota i waluta złota” w sposób krótki i jasny wyłomaczył związek, jaki zachodzi między daną fazą konjunkturalną a natężeniem produkcji złota oraz między opłacalnością tej produkcji a stałością walut.

P. Młynarski dowodzi, że

„Przy walucie złotej cena złota, płacona przez banki emisyjne za kilogram kruszcu, jest ceną stałą w banknotach. Jest to jedna z głównych zasad waluty złotej. Jeżeli więc zaczyna się depresja gospodarcza i spadają ceny wszelkich towarów, maszyn, siły roboczej i t. d., cena złota nie ulega zmianie, jak długo trzyma się waluta złota. Wówczas producent złota płaci coraz taniej za narzędzia pracy i robociznę, czyli jego kosztą maleją przy tej samej cenie za jednostkę produktu.

Opłacalność produkcji złota podczas kryzysu podnosi się w przybliżeniu w takim stosunku, w jakim maleje w innych dziedzinach wytwarzania. Rosnące zyski ściągają do produkcji złota nowe kapitały, które uciekają

od węgla, żelaza, rolnictwa i t. d. Zaczyna się ponadto opłacać przeróbka złoży z małą zawartością złota. Nawet chałdy małowartościowego piasku kwarcowego zaczynają interesować przedsiębiorców. Kopalnie, dawniej zamknięte, otwierają się na nowo.

Powyższy obraz sytuacyjny nasuwa odrazu uogólnienie, które nazywa się prawem elastyczności, rządzącem produkcją złota. Przy depresji gospodarczej produkcja złota się podnosi, przy dobrej konjunkturze maleje.

Kryzys obecny jest rekordowy i dlatego właśnie jest równie rekordowa produkcja złota".

Komitet złota, który pod egidą Ligi Narodów ogłosił w styczniu 1930 r. raport, popełnił błąd, sądząc, że produkcja złota za kilka lat zacznie się zmniejszać i spadnie niżej 400 milj. dol. rocznie. W rzeczywistości wzrosła ona bardzo znacznie i już w 1933 r. doszła do 530 milj. dol. Błąd Komitetu powstał stąd, że Komitet nie uwzględnił kryzysu, który nastąpił, i ożywczego wpływu, który on wywarł na produkcję złota.

Tak więc,

„podczas depresji gospodarczej, gdy spadają ceny towarów i robocizny, produkcja złota zwiększa swoją skalę zysku, ponieważ korzysta ze stałej ceny złota przy spadających kosztach produkcji. Inaczej ma się jednak rzecz podczas cyklu pomyślnego, gdy ceny towarów i robocizny wzrastają, a cena złota pozostaje bez zmiany. Opłacalność produkcji złota wówczas spada, nieraz trzeba nawet zamykać kopalnie z ubogim w zawartość złota surowcem”.

Wynika z tego, że

„stałość ceny złota nie jest i nie może być ideałem producenta, jeżeli idzie o wysokość zysku, a producent złota, jak każdy przemysłowiec, przede wszystkim szuka możliwie dużego zysku.

Porzucenie waluty złotej nie tylko nie szkodzi produkcji złota, ale jej nawet sprzyja. Nie stała cena złota, ale cena niezwiązana na wolnym rynku podnosi skalę zysku, potęguje opłacalność w stopniu, rodzącym z kolei gorączkę spekulacyjną”.

Tem się, być może, tłumaczy, że znany ekonomista sir Henry Strakosch, który stoi na czele „Union Corporation”, jednej z przodujących firm w produkcji złota, tak gorąco propaguje dewaluację franka fr. i innych walut złotych.

Polityka Banku Polskiego a prasa codzienna

„Czas” z dn. 4 kwietnia r. b. w artykule p. t. „Bank Polski i jego polityka” polemizuje z „A. B. C.”, odpierając zarzuty, jakie ten czyni polityce naszej instytucji emisyjnej.

1) Pierwszy zarzut, dotyczący zależności polityki pieniężnej Banku Polskiego od ministra skarbu, nie wytrzymuje krytyki. Wszędzie na zachodzie banki emisyjne współpracują ze skarbem.

„Bank Polski, jako instytucja spełniająca niezmiernie doniosłej wagi zadania o charakterze publicznym, uchodzi nawet w kołach zwolenników liberalizmu za instytucję często niedostatecznie uzależnioną od rządu”.

2) Inny zarzut, dotyczący oddziaływań złota, jest niemniej bezpodstawny. Sprawa pokrycia waluty wiąże się ściśle z kształtowaniem się bilansu płatniczego.

„W dzisiejszej tendencji nowych prądów raczej należałoby może po-

stawić instytucji emisyjnej odwrotny zarzut, że zbyt wysoko pokrywa walutę swą złotym kruszczem, gdyż przy utrzymaniu dodatniego bilansu rolniczego i wystarczająco zrównoważonego budżetu państwa, pokrycie kruszczowe mogłoby być znacznie obniżone bez żadnej szkody dla waluty danego kraju".

3) Niewiele więcej wart zarzut co do wzrostu bilonu.

„Wzrost emisji bilonu jest, wielu to rozumie, bezpłatnym kredytem z jakiego korzysta skarb państwa i dopóki proporcje bilonu do banknotów papierowych nie są zbyt rażące, nikomu zasadniczo to nie szkodzi. Przeciwnie, zwalnia po części państwo od nakładania nowych podatków, czy zaciągania nowych pożyczek”.

4) Błędne są również zarzuty w kwestji zmniejszania się protestów wekslowych w portfelu Banku Polskiego. Krytycy upatrują w tem zaostrenie przez Bank restrykcji przy przyjmowaniu weksli do dyskonta.

Tymczasem, po pierwsze, Bank żadnych nowych restrykcji nie zaprowadził. Po drugie, mała ilość protestów tłumaczy się poczęści obciążaniem ostatniego ży-ranta sumą protestowanego wekslu na rachunku. Po trzecie, szereg ustaw moratoryjnych przyczynił się znacznie do spadku procentowego protestów.

5) Zarzut, dotyczący wzrostu „kalibru” weksli w portfelu Banku, powstał z pominięcia faktu, że weksle Banku Akceptacyjnego, redyskontowane w instytucji emisyjnej, opiewają na bardzo poważne sumy. Stąd skargi, wysnute z tego faktu na „odcięcie udogodnień kredytowych” dla „szarego człowieka”, nie mają żadnego uzasadnienia.

6) Wytykanie Bankowi, że jego polityka jest za mało liberalna, nie ma podstawy, gdyż „nie jest on w stanie zdyskontować więcej weksli, aniżeli mu przedstawiają”.

7) Wreszcie,

„Ostatnie zmiany statutowe pozwalają Bankowi na zakupienie poważniejszej ilości papierów procentowych na rynku (150 milionów) nie są bynajmniej związane z kwestją nowej pożyczki, jaką rząd rozpiął, a mają na celu szersze przeprowadzenie akcji oddłużeniowej, umożliwiając czy Bankowi Akceptacyjnemu, czy też instytucjom kredytu długoterminowego uzyskanie pod zastaw obligacji nowych udogodnień kredytowych w banku emisyjnym”.

A. B.

MISCELLANEA

Sytuacja pracowników bankowych.

W „Wieczorze Warszawskim” z dn. 30 marca b. r. ukazał się wywiad współ-pracownika redakcji tego dziennika z p. M. Evertem, prezesem Związku Zawodowego Pracowników Bankowych i Kas Oszczędności R. P. na temat położenia pracowników bankowych. Z tego wywiadu przytaczamy najważniejsze wyjątki.

— Przesilenie gospodarcze wywołało skrócenie się obrotów bankowych we wszystkich działach. Jeśli weźmiemy inkaso, dyskonto, otwarty kredyt, towarowe transakcje i t. p., w każdym z tych działów stwierdzimy poważne zmniejszenie obrotów w ciągu ostatnich siedmiu lat. Pociągnęło to za sobą obniżenie dochodowości banków, tembardziej, że wielu zdawałoby się, poważniejszych klientów oka-

zało się niewypłacalnych. Dochody banków zmniejszyły się i trzeba było szukać oszczędności w wydatkach. Niestety, w wielu wypadkach banki poszły po linii najmniejszego oporu, redukując personel i zmniejszając pensje.

— Redukcje urzędników w bankach były bardzo poważne. Oto kilka przykładów. W jednym z większych banków liczba urzędników, zatrudnionych w centrali wynosiła w r. 1931 — 162. W r. 1932 zmniejszyła się do 131, w roku 1933 do 125 i w r. 1934 do 108. W innym znowu banku liczba urzędników z 195 w r. 1932 zmniejszyła się do 125 w r. 1934. W trzecim banku liczba urzędników zmniejszyła się z 236 w r. 1932 do 190 w r. 1934 i wreszcie w czwartym banku zmniejszyła się z 91 w r. 1932 do 65 w r. 1934.

W oddziałach warszawskich 7 większych prywatnych banków akcyjnych personel na dzień 1 stycznia 1932 r. wynosił 953 osoby, a na dzień 1 stycznia 1935 r. wynosił 721 osób. W mniejszych bankach redukcje personelu były znacznie poważniejsze. Naogół powiedzieć można, że redukcja urzędników w okresie kryzysu wyniosła 30 proc. W bankach, posiadających oddziały, redukcje były jeszcze większe, ponieważ polikwidowano szereg mniej rentujących się oddziałów na prowincji. Pozatem zlikwidowano kilka banków, m. in. Bank Przemysłowców Polskich, Polski Bank Przemysłowy, Bank Małopolski i in. Urzędnicy zredukowani nie znaleźli pracy, za małemi wyjątkami, i są bezrobotni do dziś, ciężąc na rynku pracy.

— Zmniejszenie pensyj wahało się od 10 do 30 proc., zależnie od banku. Były banki, które ograniczyły się tylko do redukcji personelu, zmniejszając pobory pracowników o 10 proc., więcej jednak banków nie ograniczyło się do redukcji personelu i dokonało jeszcze poważnej obniżki płac. Poza redukcją pensyj cofnięto całkowicie dodatkowe wynagrodzenia. Banki w okresie przedkryzysowym wypłacały w ciągu roku dwie lub nawet trzy dodatkowe pensje. Te dodatkowe pensje obecnie wszędzie skasowano. Pozatem skasowano całkowicie lub częściowo zwroty wpisów szkolnych za dzieci pracowników bankowych.

— W trzech bankach zaobserwowaliśmy bardzo przykry objaw, mianowicie zwolniono tam starszych, lepiej płatnych pracowników i na ich miejsce przyjęto młodych pracowników, płacąc im minimalne wynagrodzenie. W kilku wypadkach przyjęto na miejsce starszych pracowników urzędników zredukowanych.

Zmiany te wpłynęły ujemnie na pracę urzędników, ponieważ skutek redukcji 30 proc. personelu ciężar pracy, wykonywanej przez zwolnionych urzędników, spadł na barki tych, którzy pozostali. Nietylko więc zmniejszono im pensję, ale obarczono większą pracą.

— Od pięciu miesięcy odczuwamy w bankowości pewne objawy polepszenia sytuacji. Obroty zwiększyły się prawie we wszystkich działach. Niepewne firmy upadły i notujemy coraz więcej zdrowych transakcyj finansowych. Słowem powietrze w bankowości jest świeższe. Pomimo zwiększenia obrotów, liczba urzędników nie powiększyła się. We wszystkich bankach jest nawał pracy i urzędnicy, niemal bez wyjątku, pracują w godzinach nadliczbowych.

— Pensje urzędników w bankach są różne. Niektóre banki płacą lepiej, inne znowu płacą mniej. W Warszawie pensje urzędników młodszych, wahają się od 175 do 350 zł. miesięcznie. Pensje urzędników wykwalifikowanych, mających za sobą dłuższą praktykę, nie przewyższają naogół 700 zł. Prokurenci zarabiają do 1.200 zł.

Pensje w bankach oraz w oddziałach prowincjonalnych są znacznie niższe,

niż w Warszawie, pomimo, że w niektórych miastach, jak np. w Poznaniu, Katowicach, Lwowie i Krakowie, koszty utrzymania nie są tańsze, niż w stolicy.

— Wręcz tragicznie przedstawiają się jednak płace w komunalnych kasach oszczędności na prowincji. Urzędnicy początkujący zarabiają tam często nawet po 75 zł. i przy tej głodowej pensji muszą pracować wieczorami. W niektórych kasach komunalnych dzień pracy trwa 11 — 12 godzin.

— Tak niskie płace pracowników komunalnych kas uznać należy za niemoralne. Wielu z tych pracowników ma do czynienia z olbrzymimi sumami cudzych pieniędzy. W tych warunkach łatwo może zrodzić się pokusa.

— Do bolączek pracowników bankowych należą m. in. ubezpieczenia społeczne. Emerytury płacą tylko banki państwowe i jeden bank prywatny. Inne banki emerytur nie płacą. Jeśli chodzi o zapewnienie starości, to pracownikom tych banków pozostaje tylko Z. U. P. U. Rozporządzenie Prezydenta R. P. z października ub. roku zadało bolesny cios ubezpieczeniom społecznym, wyłączając spod ubezpieczenia chorobowego szereg pracowników najemnych. W ten sposób została podważona kardynalna zasada powszechności ubezpieczeń. Czas pracy podwyższono z 46 godzin do 48 godzin tygodniowo, stawki wynagrodzenia za pracę w godzinach nadliczbowych zmniejszono o połowę, pozatem prawo do urlopów podważono, udzielając ministrowi opieki społecznej uprawnienia do zawieszenia urlopów na okres jednego roku.

Analogie

Znakomity pisarz angielski Aldous Huxley opisuje w dziele p. t. „*Drwicy Piłci*” swe wrażenia z podróży naokoło świata. Znajdujemy tam o Indjach następujące spostrzeżenia:

„...I to stanowi tragi-farsę hinduskiej oświaty. Uniwersytety wytwarzają rój posiadaczy dyplomów, dla których niema nic do roboty. Państwo może dać zatrudnienie nielicznej garstce, a poza służbą państwową niema prawie żadnej możliwości dla człowieka z przeciętnem zachodniem wykształceniem. Przemysł i handel, którym poświęca się większość naszej młodzieży, w Indjach prawie nie istnieje. Niema płynnych kapitałów, któreby pozwoliły zapoczątkować coś na wielką skalę, a przeciętnie wykształconemu Hindusowi brak przedsiębiorczości i energii potrzebnej dla stworzenia własnego skromnego warsztatu pracy. Ambicją Hindusa jest znaleźć posadę urzędnika, na którym nie ciąży żadna odpowiedzialność, i zapewnić sobie na starość emeryturę. Wykształcenie humanistyczne, lub czysto naukowe, jakim zostali „nafaszerowani” nie przygotowało ich do niczego innego. Niestety, ilość bezpiecznych posad urzędniczych z przysługującą w końcu emeryturą jest ściśle ograniczona... Warstwa bezrobotnej inteligencji — najmniejbezpieczniejsza dla rządu sprawującego władzę — zwiększa się stale.

„...Wschodnio Hinduska Kompanja (East India Company) zwalczała stale i rozmyślnie przemysł hinduski. Kiedy po dłuższym czasie zaczęto zaprowadzać przemysł nowoczesny w Indjach, ów przemysł rozbudował się pod obcym protektorem i dotychczas jeszcze stanowi w znacznej mierze własność obcego kapitału, tak samo zresztą jak i cały system bankowy; cudzoziemcy więc rządzą w Indjach — to nieuniknione. A Wszechhinduski Kongres wciąż gada i rozwija działalność polityczną. Można by z równym skutkiem próbować leczyć ból głowy, przykładając do nóg plastry na odciski”.

Jakże wiele wspólnego mamy z odległymi Indjami..

Moralność i zapalki

Od czasu do czasu ukazują się w prasie codziennej artykułiki (zamieszczone prawdopodobnie przez Monopol Zapalczany) przeciw handlowi nieostemplowanymi zapalniczkami. Pod szumnym tytułem: „W trosce o moralność obywatelską” autor reklamarskiego artykułiku biada, że publiczność kupuje takie zapalniczki i pisze: „jeśli się weźmie pod uwagę, że handel szmuglowanymi zapalniczkami jest bardzo rozpowszechniony, będzie trzeba przyjąć że albo poziom moralności i solidarności obywatelskiej jest u nas b. niski, albo że przeciętny obywatel nie zdaje sobie sprawy z charakteru przestępstwa, jakiego w danym wypadku się dopuszcza”.

Nie drogi panie. Dowodzi to tylko, że „przeciętny nasz obywatel” nie chce dać się orzynać szwedzkiej spółce dzierżawnej, która cenę zapalek utrzymuje u nas na poziomie najwyższym w Europie. Co tu gadać o moralności; wystarczy spojrzeć na bilans szwedzkiego koncernu, który wykazuje w tych ciężkich czasach szalone zyski. Obniżcie cenę zapalek, a moralność automatycznie poprawi się. Prawa ekonomiczne są silniejsze od praw pisanych. Jeśli szmuglowanie zapalniczek będzie utrudnione, rozwinie się inny proceder; za przykładem ludności z krajów wschodnich, obywatel nasz będzie używał np. hubki i krzesiwa ale zapalek nie kupi, bo są za drogie.

Listy do Redakcji

Szanowny Panie Redaktorze,

W „Sprawozdaniu” Nr. 12 za trzeci kwartał r. 1930 p. Charles S. Dewey'a znalazłem na str. 78 następujący ustęp:

„Nadmieniam, że plan stabilizacyjny przewidywał utworzenie specjalnego komitetu dla badania sytuacji banków handlowych i przedłożenia wniosków zmierzających do ich poprawy. Komitet ten został wyznaczony i składa się z następujących członków...” i tu są wymienione produjące osoby z dziedziny naszej bankowości.

Pozwalam sobie zapytać, czy prace wymienionego Komitetu są ukończone, i jeśli tak, to gdziebym mógł znaleźć opinie Komitetu. Uważam bowiem, zresztą w zgodzie ze stanowiskiem redakcji „Banku”, iż kwestja naprawy ustroju bankowego w Polsce jest kwestja nadal otwartą i nader palącą.

Załączam wyrazy prawdziwego poważania

Stały Czytelnik.

PRZEGŁĄD PIŚMIENICTWA

Polemika

Smutki w polemice.

W ostatnich swoich artykułach na temat reglamentacji stopy procentowej zakwestjonowałem kilka tez, zawartych w pracy niejakiego p. dr. Marka Breita p. t. Stopa procentowa w Polsce. P. Breit uważał za wskazane wypowiedzieć się na temat moich artykułów w Nr. 8 „Gospodarki Narodowej”, dając tytuł swoim uwagom: „Smutna polemika”. Istotnie jest to bardzo smutna polemika. W jednym artykule swoim nazwałem p. Breita grzecznie „utalentowanym autorem”, nie przypuszczałem jednak wtedy, że skala talentu tego młodego autora jest tak rozległa, jak to wskazuje „smutna polemika”. Okazuje się, że p. Breit posiada talent prowadzenia polemiki niewybrednymi metodami i w tonie, który naogół w kultu-

ralnym świecie europejskim nie jest przyjęty. Ze względu na ten swoisty ton i metodę polemiki, czuję się właściwie zwolniony od obowiązku odpowiadania p. Breitowi, sądząc jednak, że będzie rzeczą wskazaną przedstawić Czytelnikom w należytem świetle polemiczne „wyczyny” p. Breita.

Otóż p. Breit twierdzi przedewszystkiem, że ja go pasowałem na „herolda liberalizmu”. Nic podobnego. Uważam, że p. Breit na to stanowisko narazie się nie nadaje. W żadnym artykule moim nie znajduje się ani cień próby lansowania p. Breita na stanowisko obrońcy liberalizmu czy jakichkolwiek haseł politycznych. Pisałem tylko, że obrońcy liberalizmu u nas szermują argumentami naukowemi i powołują się na prace naukowe w rodzaju pracy p. Breita. Zaliczyłem p. Breita do „szkoły krakowskiej”, przez którą rozumiem nie kierunek polityczny, lecz kierunek myśli ekonomicznej. W pracy p. Breita od początku do końca przebija się to nastawienie doktrynalne, które zwykło się określać mianem „ekonomiki liberalnej”; wyznawca ekonomiki liberalnej nie jest oczywiście synonimem liberała.

Nie twierdziłem nigdzie, jakoby p. Breit występował przeciw reglamentacji stopy procentowej. Że jednak wnioski p. Breita są przypadkowo identyczne z argumentami przeciwników reglamentacji—to fakt, którego p. Breit nie obali. P. Breit i jego mistrzowie dostarczyli obrońcom liberalizmu materiału dowodowego; tylko tak twierdziłem i chyba na gruncie kompletnego chaosu i pomieszania wszystkich pojęć formalnych i merytorycznych mogło wyrosnąć przekonanie, że pomawiam p. Breita o liberalizm. Zaznaczam, że nie pisałem recenzji o pracy p. Breita, w artykułach swoich starałem się wykazać tylko przeciwnikom reglamentacji o ile niektóre tezy pana Breita nie mogą służyć za argumenty przeciw reglamentacji i w kilku kwestiach starałem się wyjaśnić poprostu to, czego p. Breit w swej książce nie wyjaśnił dostatecznie. Ale p. Breit ze złą wolą zabrał się do czytania moich artykułów, nie połapał się w kontekście mojej krytyki i w rezultacie naraził się na śmieszność.

Przechodzę teraz do „krytyki” moich zarzutów i twierdzeń, przyczem ujmuję ją w punkty, odpowiadające punktom artykułu p. Breita.

ad 1) Wypowiedziałem szereg uwag na temat charakteru naszych kredytobiorców. Sądząc, że do kreślenia takich uwag upoważniają mnie studia moje i siedmioletnia praktyka bankowa. Nie mam narazie żadnych ambicji do tworzenia teorii, obserwacyj swoich nie ujmowałem w szatę „teorii”, natomiast sądziłem, że mogą one oddać niejaką usługę teoretykom. Z uwag p. Breita na ten temat wynika natomiast, że niebardzo zdaje on sobie sprawę co nazywamy teorią. Pan Breit wykazuje wogóle w książce swojej i w tej smutnej polemice dużą nieznamość zasad logiki i epistemologii, dzięki czemu miesza pojęcia i rozumuje nieścisłe.

ad 2). P. Breit dowcipkuje sobie w ten sposób, że nie podając czytelnikom całego tekstu mego zdania a tylko część, robi ze mnie nieuka. Twierdziłem, że trudno dopatrzeć się ścisłego związku między reglamentacją stopy od kredytów, a oprocentowaniem wkładów i że to ostatnie zależy raczej od stopy banku emisyjnego i od stopy rynku lokacyjnego. Znaczy to, że maksymalna stopa ustanowiona przez państwo stanowi tylko ramy, w których kształtuje się oprocentowanie wkładów, zaś w tych ramach decyduje o wysokości oprocentowania przedewszystkiem stopa banku emisyjnego i stopa rynku lokacyjnego. Gdyby więc np. zniesiono u nas reglamentację, to oprocentowanie wkładów nie podniosłoby się, jeśli Bank Polski nie podwyższy stopy dyskontowej. Odwrotnie też, gdyby w ramach

obecnej reglamentacji Bank Polski podwyższył stopę dyskontową, oprocentowanie wkładów mogłoby być również podwyższone. Jest to chyba jasne dla człowieka, który chce mnie zrozumieć, ale niejasne dla p. Breita.

ad 3) Autor dowcipkuje sobie na temat mego zdania: „Autor oczywiście nie próbuje obliczyć wysokości tej premji”. Dowcip polega na tem, że ja użyłem wyrażenia „oczywiście” w tym sensie, że obliczenie premji jest oczywiście niemożliwe, natomiast panu Breitowi przy jego złej woli wydało się, że robię mu zarzut.

ad 4) Dla pana Breita jak i dla każdego początkującego studenta ekonomji musi się wydać herezją moje twierdzenie, że częstokroć „zwyżka stopy dyskontowej w celu zduszenia popytu na kredyt, powoduje wyżkę cen, utrudnia działalność solidnych przedsiębiorstw a nie tłumi bynajmniej spekulacji”. Twierząc to, mówiłem wyraźnie o pewnych ustrojach gospodarczych, a nie stawiałem tezy ogólnej. Interesujących się kwestją możliwości polityki dyskontowej odsyłam do literatury cytowanej w moim artykule p. t. „Kredyt jako narzędzie walki z kryzysem” (Bank” Nr. 7 z r. ub.) oraz do prac: A. Tismer: Grenzen der Diskontpolitik, prof. A. Mühlensfels: Die Diskontpolitik in der kapitalistischen Wirtschaftsverfassung (w Festschrift f. W. Sombart).

ad 5) Twierdzenie p. Breita, że kontyngenty nie mogą stwarzać dodatkowej klienteli dla banku, że w obrębie danej stopy działają zawsze deflacyjnie a nie inflacyjnie, świadczy o bujnej fantazji tego autora, graniczącej z mistycyzmem. Nam się wydaje, że przy systemie kontyngentowania można równie dobrze uprawiać deflację jakoteż inflację, ale p. Breit przypisuje kontyngentom jakąś mistyczną moc.

ad 6) Ostatni zarzut p. Breita jest w treści swej tak niesłychany, że trudno go poprostu uczciwie skwalifikować. Otóż p. Breit usiłuje wykazać, że nie mam pojęcia o podstawowych pojęciach z ekonomji. Ma o tem świadczyć fakt, że „długdzie okrężne drogi produkcyjne” łączę z kwestją kredytu długoterminowego, gdzie według p. Breita istnieje między temi sprawami tylko związek gramatyczny. Chcąc udowodnić, że p. Breit niema racji, muszę odwołać się do książki p. Breita. W książce tej na str. 222 i następnych p. Breit wykazuje, że finansowanie długich dróg produkcji wymaga kredytu długoterminowego a brak tego kredytu powoduje, że na ten cel używany jest kredyt krótkoterminowy, który wskutek tego ulega zmrożeniu. Z tą tezą najzupełniej się zgadzam. Jeśli więc ja jestem nieukiem, to jest nim również p. Breit — nie autor „Smutnej polemiki” lecz autor „Stopy procentowej w Polsce”.

P. Breit nie wie, jakie właściwości naszej struktury gospodarczej skazują nas właśnie na okrężne drogi produkcyjne i domyśla się, że mam na myśli agrarny charakter naszego gospodarstwa. Żle się domyśla. Mam na myśli proces intensyfikacji produkcji rolnej, który trwał do roku 1929 oraz proces rozbudowy i przebudowy przemysłu naszego, który to proces powstał na tle złączenia w jedną całość trzech dzielnic, na tle zniszczeń wojennych, na tle ochrony celnej i potrzeb militarnych kraju. Z tych czy innych względów zostały stworzone wzgl. narzucone u nas warunki, które skłaniają nasze gospodarstwo do rozbudowy „długich okrężnych dróg produkcji”. Sprawy te są dostatecznie znane w naszej literaturze i stąd uważałem za zbyteczne wyjaśnianie ich w artykule.

Dalsze twierdzenia p. Breita o kredycie długoterminowym świadczą o tem, że wycofał on się już z tego apodyktycznego stanowiska, jakie zajął w swej książce. W książce mówi bowiem, że kredyt długoterminowy jest u nas zupełnie zeta-

tyzowany i wogóle nie istnieje. Teraz jednak nadrabia miną i odsyła mnie do materiałów, zawartych w pracy prof. Tenenbauma. P. Breit wie o tem dobrze, że bardziej ściśle materiały z tego zakresu mógłbym raczej ja dać p. Tanenbaumowi niż odwrotnie. Poza tem, gdyby p. Breit był resztę swoich uwag końcowych zamieścił w swej książce, byłby nie potrzebował teraz tłumaczyć się z mego zarzutu.

Dodaję w końcu p. 7) P. Breit przemilczał dwa moje główne zarzuty. Zakwestjonowałem przedewszystkiem założenie p. Breita, że historia stopy procentowej w Polsce to głównie „historja aktów administracyjnych”; wobec odrzucenia przez p. Breita metody opisowej, wnioski jego nie znajdują potwierdzenia w faktach. Po drugie zakwestjonowałem dziwaczną tezę p. Breita, że dzięki systemowi kontyngentów Bank Polski finansuje przedsiębiorstwa najmniej rentowne, że system repartycyjny tego Banku prowadzi do „całkowitego prawie wyeliminowania gospodarczych kryterjów” przy udzielaniu kredytów. Te zarzuty p. Breit przemilczał i to jest też bardzo smutnym momentem w tej „smutnej polemice”.

Dr. Stefan Buczkowski.

Recenzje

Józef Gątkiewicz: *Bilans płatniczy Polski, 1931 i 1932*. Warszawa, 1935, Stat. Polski. Serja C. Zeszyt 19, nakładem GUS, stron VIII + 41.

Ostatnia publikacja o bilansie płatniczym odznacza się dużą zwiezłością oraz logiczną konstrukcją. Przeczytanie i przyswojenie sobie treści publikacji, jest niewątpliwie łatwiejsze w porównaniu z poprzednimi publikacjami na ten temat. W tem leży zasługa autora, że zagadnienie dość skomplikowane, przedstawił w sposób przystępny nawet dla laików.

Poza wskazanemi zaletami praca ta zawiera w porównaniu z poprzednimi publikacjami dość znaczne uszczuplenie materiału statystycznego. Opracowania bilansu płatniczego Polski za lata 1929 i 1930 — bodajże poraz pierwszy w statystyce światowej wprowadzili szacunek bilansów płatniczych bilateralnych, t. j. z poszczególnymi krajami. Szacunki tego rodzaju niewątpliwie przedstawiały wiele żmudnej pracy, a ich wyniki mogły pozostawiać wiele do życzenia. Braki bilateralnych bilansów płatniczych nie były jednakże tak wielkie, aby można je było uznać za nieużyteczne. Zwłaszcza dane o ruchu kapitałów oraz zadłużeniach i wierzytelnościach w stosunku do poszczególnych krajów posiadały dostateczną dokładność. Uznając zalety tego rodzaju szacunków inne kraje poszły śladem Polski i obecnie bilateralne bilanse płatnicze znajdują coraz szersze zastosowanie.

Ostatnia publikacja G. U. S. obliczeń tych nie zawiera i pod tym względem stanowi cofnięcie się w porównaniu z poprzednimi publikacjami. Zestawienie ogólnych obrotów płatniczych, nie budzi już dzisiaj wielkiego zainteresowania, ponieważ mechanizm polskiego bilansu płatniczego jest już dostatecznie zbadany. Wobec tego opracowanie bilansu płatniczego w tak ogólnem ujęciu, jak to czyni ostatnia publikacja, nie daje ekonomistom materiału do przeprowadzania specjalnych analiz międzynarodowych stosunków gospodarczych Polski, co zwłaszcza z uwagi na modną obecnie politykę kompensat, byłoby dużem ułatwieniem. Wagę tych obliczeń obniża również z górą dwuletni (dla 1932 roku) a nawet trzyletni (dla 1931 roku) termin opóźnienia publikacji, która pojawiła się w lutym 1935 r.

Poważnym brakiem jest również pominięcie obliczenia strat i zysków na różnicy kursowej. W latach poprzednich zagadnienie to nie odgrywało prawie

žadnej roli, ale z chwilą spadku funta sterlingów, nabrało ono dla Polski dużego znaczenia. Wykazanie zadłużenia np. ze strony banków w wysokości 640 milj. zł. w 1930 r., 401 milj. zł. w 1931 r. i 292 milj. zł. w 1932 r. oraz wstawienie do obrotów płatniczych jedynie różnic między stanami zadłużenia, nasuwa przypuszczenie, że sumy te zostały spłacone. W rzeczywistości spłaty te były dużo mniejsze, ponieważ część spadku zadłużenia, należy zawdzięczać różnicy kursowej. Pominiecie i niewykazanie różnic kursowych w dużym stopniu podważa ścisłość szacunków szeregu pozycji obrotów kapitałowych.

Usterkami niższego rzędu wydają mi się tablice 9 i 10, które uważam za chybione; powinny one ilustrować stopień wpływów zagranicznych w poszczególnych branżach. Należałoby zatem podzielić na klasy kapitały zagraniczne łącznie z krajowymi w odnośnych spółkach, tak jak to zrobiono w opracowaniach poprzednich.

Wydaje mi się również, że obliczenie kredytów towarowych, powinno być przeprowadzone grupami krajów, a to ze względu na różne terminy płatności stosowane w zależności od kraju kontrahenta. Zastosowanie tego podziału ułatwiłoby również obliczenie procentów od kredytów towarowych, które od sum globalnych zadłużenia nie powinny być liczone, ponieważ w większości obrotów kredyty towarowe są bezprocentowe. Szkoda również, że nie wykazano przynajmniej ile kapitałów zagranicznych wpłynęło do nowych spółek akcyjnych — a ile do dawniej istniejących.

Naogół musimy stwierdzić, że praca stoi mimo tych braków na wysokim poziomie a jej autor wykazał kompletne opanowanie przedmiotu. (M. Smerek).

Książki w językach obcych

Billet Ch. *La Lire et la politique économique du Gouvernement fasciste*. Paris, 1935, str. 232, fr. 38.

Caboue Pierre. *La conduite des banques*. Paris, 1934. Garnier et Bonamy, str. 253, fr. 20.

Clark L. E. *Central Banking under the Federal Reserve System*. New York, 1935, str. 451. \$ 5.

Cole G. D. H. *Studies in Capital and Investment*. London 1935. Gollancz., str. 320, sg 12/6.

Egger Walter. *Kantonalbank von Bern 1834 — 1934*. Denkschrift. str. 253 + IV + XII, Bern, hallwag.

Guaraldi Pietro. *Le casse di risparmio e il corporativismo*. Bologna 1935, str. 122, lirów 15.

Huskinson T. W. *The Bank of England and the Financial Impasse*. London 1935, P. C. King, str. 32, sh. 1/6.

Kirsten L. Dr. *Die Personalpolitik der deutschen Reichsbankgesellschaft von 1924 — 1933*. Leipzig, 1935, str. VII, 88.

Rifaat M. A. *The Monetary System of Egypt*. London, 1935, str. 206, sh 7/6.

Schneider Erich. *Die Liquidität der Berliner Grossbanken in den Jahren 1928 bis 1932*. Rostock, 1934, str. 83.

Sussfeld, L. E. *La Réorganisation bancaire aux Etats Unis et la crise du dollar*. Paris, 1935, str. 310, fr. 40.

Thalheim Karl Christian. *Die Finanzierung der Wirtschaft*. Leipzig, Reclam 1934, str. 78. Mk. 0,35.

Vogel, E. H. *Geld u. Kredit*, Leipzig, Reclam, 1934, str. 87.

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, April 1935.

Zawiera m. in. następujące artykuły i notatki: *Gold and the Belga, Fixed Trust in a Falling Market* (Maurice Green), *The Problem of Bank Advances, The London Bullion Market, The Building Societies Outlook* (Hargreaves Parkinson), *London as International Banking Centre* (Paul Einzig) jak również korespondencje z Ameryki, Niemiec i Francji.

THE BANKERS MAGAZINE, April 1935.

Przynosi artykuły: *Budget Prospects, War and Banking* (Benjamin Whitte), *Exchanges and Industry* (Sir Alan Anderson) jak również bogaty materiał kronikarski.

BANQUE, Avril 1935.

Drukuje zakończenie artykułu *Les resques courus par un Grand Etablissement de Crédit* (Ch. Corcelle), dalszy ciąg studjum *La Comptabilité des Entreprises et la Banque*, jak również szereg mniejszych notatek.

THE BANKERS MAGAZINE, NEW YORK, March 1935.

Zawiera artykuły: *How to Obtain Bank Costs* (E. S. Woolley), *Scientific Account Analysis* (Frederik W. Hetzel), *Planning the Advertising Budget* (L. Douglas Meredith), *Small Depositors are Protected and Desired* (George R. Smith), *Advertising and Public Relations* (Malcolm Davis).

RIVISTA BANCARIA, 15 Marzo 1935.

Zawiera artykuły: *La situazione bancaria negli Stati Uniti* (M. Palyi), *Lo sbarramento dell'assegno bancario e dell'assegno circolare*, bieżące omówienia sytuacji rynku pieniężnego oraz przegląd orzecznictwa.

DIE BANK.

Nr. 11 z dn. 13 marca 1935 r.: *Der Ausverkauf der Auslandsaktiven der oesterreichischen Banken* — dr. F. Bartelmus; *Die Vermögensübersichten der Gemeinden* — dr. Lothar Mischke.

Nr. 12 z dn. 20 marca b. r.: *Zur Neuregelung der Banken-Publizität; Kollektive Kreditkontrolle; Um das Russland-Geschäft* — dr. G. Wrangel; *Die ausländischen Banken im I. Halbjahr 1934*.

Nr. 13 z dn. 27 marca: *Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung; Die Ursachen steigender Arbeitslosigkeit* — Fr. Köhler; *Konservative Kreditpolitik der „Big Five“* — Jorgen Tern.

Nr. 14 z dn. 3 kwietnia: *Das Ergebnis des Preisausschreibens; Die Wertsicherung des Geldes* — dr. Bruno Moll; *Uebertfremdung und neues Aktienrecht* — Curt Fischer.

Numer 15 z dn. 10 kwietnia: *Stabilisierungswünsche-Stabilisierungsmöglichkeiten; Die Bilanzmuster für die Publizität der Sparkassen und Kreditgenossenschaften; Die Bank von Canada* — dr. Kurt A. Herrmann.

BANK ARCHIV.

Numer 13 z dnia 1 kwietnia 1935: *Die öffentlichen Arbeiten und die Entwicklung der Gesamtwirtschaft* — dr. Lothar Mischke; *Das Anleihestockgesetz und seine Durchführung* — dr. F. v. Falkenhausen; *Die Kontrolle des Bankbetriebes* — dr. H. Linhardt; *Die Besteuerung von Spekulationsgewinnen nach dem neuen Einkommensteuergesetz* — dr. Hoeres; *Das fünfte Stillhalteabkommen (Ende)* — dr. H. A. Simon.

Czasopisma krajowe

Nr. 6 z dn. 25 marca b. r. zawiera: *Art. 21 ustawy o podatku dochodowym* — Marceli Scheffs; *Problem srebra* — J. J. P.; *Pocztowa Kasa Oszczędności w 1934 r.* — W. Bisans. Numer uzupełniają: przegląd prasy, kronika, ustawodawstwo gospodarcze, zestawienie r-ków Banku Polskiego.

SPÓLNOTA PRACY.

Nr. 7 z dnia 1 kwietnia: *Dlaczego jesteśmy biedni?* — Stanisław Bełżecki; *Najbliższe zadania Pracowniczych Spółdzielni Oszczędnościowo-Kredytowych* — Zygmunt Dąbrowski. W dziale „Z praktyki spółdzielczej”: *Wytyczne działalności Rady Nadzorczej* — inż. T. Zakrzewski. Nadto numer zawiera kronikę ruchu spółdzielczego w Polsce, przegląd prasy oraz „Nowe prądy, Zdobycze Nauki, Co życie niesie”.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 6 z dnia 31 marca: *Sprawozdanie Związku Związków K. K. O. za r. 1934; Proces kapitalizacji w ubezpieczeniach społecznych* — J. C.; *Bank Polski w 1934* — Es.; Komunikaty Związku K. K. O.; kronika ustawodawcza i sądowa, kronika krajowa, wiadomości zagraniczne oraz przegląd prasy zamykają numer.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Numer 3 z marca b. r.: *Komunikat o Sejmiku Komunalnego Związku Kredytowego; Polityka finansowa K. K. O. w dobie depresji II.* — dr. Z. Witkowski; *Szkolne Kasy Oszczędności* — dr. J. Kuźnar; *Hipoteka kaucyjna czy dług gruntowy?* — Fr. Sell; *Jak przedstawia się sprawa długów w razie zbycia przedsiębiorstwa?* — mgr. A. Macholz; *W sprawie wykazywania w bilansach układów konwersyjnych i kredytu akceptacyjnego* — Z. W. Na resztę numeru składają się dział statystyczny, sprawy podatkowe i stemplowe, kronika krajowa i zagraniczna oraz przegląd wydawnictw.

B I L A N S E B A N K O W E

ZA ROK 1934

1. BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO
2. POCZTOWA KASA OSZCZĘDNOŚCI
3. BANK AKCEPTACYJNY
4. THE BRITISH AND POLISH TRADE BANK

BILANS BANKU GOSPODARSTWA

Stan czynny

z dnia

Dział Handlowy				
1	Kasa i sumy do dyspozycji		54.088.562	07
2	Bilety skarb. i bony inwest.		8.450.650	—
3	Papiery procentowe, akcje i udziały		47.272.057	41
4	Papiery procent. włas. emis.		42.969.930	66
5	Weksle		95.922.877	13
6	Pożyczki krótkoterminowe		184.767.233	16
7	Banki		4.505.667	98
8	Pożyczki długoterminowe		38.069.040	20
9	Pożyczki komunalne		71.048.704	88
10	Pożyczki budowlane z fund. włas.		12.994.986	31
11	Pożyczki zwalor. b. instytucyj szuj.		3.598.513	69
12	Należności przekaz. przez Skarb Państwa na fund. oddłuż. dla rolnictwa		32.419.603	87
13	Należności przeznaczone do odpis. z fund. oddłuż.		7.995.012	55
14	Inne aktywa		75.666.350	62
			679.769.190	53
Dział Emisyjny				
15	Pożyczki emisyjne	806.937.461	09	
16	Raty pożyczek emisyjnych	36.922.466	27	
17	Inne aktywa działu emisyjnego	24.233.979	66	
18	Saldo w dziale handlowym	4.645.524	90	872.739.431 92
Dział operacji ze Skarbem Państwa				
19	Pożyczki budowlane	344.991.067	97	
20	Kredyty sanacyjne dla banków	33.537.675	95	
21	Różne kredyty	105.864.562	61	
22	Rachunki specjalne	140.940.482	16	
23	Saldo w dziale handlowym	101.488	03	625.435.276 72
	Suma bilansowa			2.177.943.899 17
24	Inkaso			11.026.021 54
25	Gwarancje i akceptacje			22.159.362 12
	Ogółem			2.211.129.282 83

KRAJOWEGO

31.XII. 1934 r.

Stan bierny

	Dział Handlowy ¹				
1	Kapitał zakładowy		150.000.000	—	
2	Rezerwy		22.850.574	06	
3	Fundusze oddłużenia dla rolnictwa i samorządów terytorjalnych		71.040.332	30	
4	Wkłady à vista		208.620.269	71	
5	Wkłady terminowe		91.550.362	08	
6	Różne salda kredytowe		14.190.751	58	
7	Redyskonto weksli		15.979.995	82	
8	Redyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego		11.000.000	—	
9	Banki		33.089.302	64	
10	Inne pasywa		53.741.449	12	
11	Czysty zysk		2.959.140	29	
12	Saldo działu emisyjnego		4.645.524	90	
13	Saldo działu operacyj ze Skarbem Państwa		101.488	03	
			679.769.190	53	
	Dział Emisyjny				
14	Specjalna rezerwa dla pap. wart. własnej emisji	24.234.002	65		
15	Emisje	806.937.461	09		
16	Inne pasywa działu emisyjnego	41.567.968	18	872.739.431	92
	Dział operacyj ze Skarbem Państwa				
17	Lokaty Skarbu Państwa i fund. admin.				
	a) fundusze budowlane	357.720.469	26		
	b) fundusze sanac. dla bank.	30.249.047	04		
	c) różne lokaty	101.035.294	67		
18	Rachunki specjalne	136.430.465	75	625.435.276	72
	Suma bilansowa			2.177.643.899	17
19	Różni za inkaso			11.026.021	54
20	Zobowiązania z tyt. gwarancyj i akcept.			22.159.362	12
	Ogółem			2.211.129.282	83

RACHUNEK STRAT I ZYSKÓW
za rok

Straty

1	Odsetki	19.481.067.14
2	Różnice kursowe na papierach wartościowych	364.985.04
3	Koszty handlowe	13.058.092.67
4	Amortyzacja	1.004.684.69
5	Odpisy	6.697.388.23
6	Czysty zysk	2.959.140.29
	Ogółem . . .	43.565.358.06

BANKU GOSPODARSTWA KRAJOWEGO
1934 r.

Zyski

1	Odsetki	33.459.672.90
2	Prowizje	3.503.221.40
3	Różnice kursowe na dewizach i walutach	404.917.38
4	Dodatek na koszty admin. dz. emis. . .	4.984.779.80
5	Administracja nieruchomości	580.606.74
6	Zwrot dawniej odpisanych należności . .	632.159.84
	Ogółem . . .	43.565.358.06

BILANS POCZTOWEJ na dzień 31

STAN CZYNNY

1	Kasa i sumy do dyspozycji	155.556.968.08
2	Gotówka w urzędach pocztowych	34.951.634.74
3	Lokaty w bankach państw.	54.020.564.—
4	Skup weksli	8.426.782.64
5	Należności od Skarbu Państwa	
	a) za II waloryzację wkładów oszczęd- nościowych 149.344.64	
	b) za III waloryzację wkładów oszczęd- nościowych 21.971.215.57	22.120.560.21
6	Papiery wartościowe własne	588.770.465.69
7	Papiery wartość. fund. zapas.	26.532.601.56
8	Papiery wartość. fund. emeryt.	4.864.468.71
9	Pożyczki wekslowe.	10.832.481.20
10	Pożyczki na zastaw pap. wart.	11.992.657.52
11	Dłużnicy	6.617.399.46
12	Zaliczki	503.019.50
13	Sumy przechodnie	
	a) rozliczenia między- okresowe 3.759.806.39	
	b) inne 164.350.66	3.924.157.05
14	Dział ubezpieczeń na życie	1.045.480.94
15	Drukarnia	499.804.77
16	Ruchomości	5,326.385.04
17	Nieruchomości	42.251.634.—
		<u>978.237.065.11</u>
	I. Inkaso	1.478.917.21
	II. Depozyty zwykłe	109.580.628.68
	III. Depozyty lombard.	26.784.012.06
		<u>137.843.557.95</u>

grudnia 1934 r.

1	Wkłady oszczędnościowe:	
	a) z ruchu wkładowego	601.174.688.84
	b) z III waloryzacji	23.199.609.13
2	Wkłady czekowe	624.374.297.97
3	Wkłady w drodze	233.683.286.15
4	Przekazy niezrealizowane	23.518.528.87
5	Wierzyciele	15.010.685.52
6	Sumy przechodnie	9.199.598.50
	a) rozliczenia między-	
	okresowe	13.193.877.26
	b) inne.	998.100.68
7	Długi hipoteczne	200.035.86
8	Fundusz amortyzacyjny	9.779.783.23
9	Fundusz emerytalny	7.408.441.37
10	Fundusz rezerwowy różnic kursowych .	9.841.642.65
11	Fundusz zapasowy	25.165.091.18
12	Nadwyżka bilansowa	5.863.695.87
		978.237.065.11
	I. Różni za inkaso	1.478.917.21
	II. Różni za depozyty	
	zwykłe	109.580.628.68
	III. Różni za depozyty	
	lombardowe	26.784.012.06
		137.843.557.95

RACHUNEK STRAT

za rok

STRATY

1	Wydatki administracyjne:	
	a) personalne	10.411.918.98
	b) rzeczowe	4.231.378.21
		<u>14.643.297.19</u>
2	Odsetki:	
	a) od wkład. oszczęd- nościowych	20.322.782.96
	b) od wkładów czeko- wych	636.385.66
		<u>20.959.168.62</u>
3	Administracja i remont nieruchomości czynszowych	517.885.57
4	Przydział do funduszu amortyzacyjne- go ruchomości i nieruchomości . .	1.238.864.55
5	Opłaty na rzecz Ministerstwa Poczty i Telegrafów.	5.391.092.06
6	Przydział do Funduszu Emerytalnego .	2.500.000.—
7	Odpisy należności wątpliwych	207.291.33
8	Różne	410.069.40
9	Nadwyżka bilansowa	5.863.695.87
		<u>51.731.364.59</u>

I ZYSKÓW P. K. O.
1934.

ZYSKI

1	Dochody z obrotu czekowego	
	a) opłaty manipulacyjne 5.241.174.12	
	b) opł. za druki i inne . 1.540.613.38	6.781.787.50
2	Prowizje:	
	a) inkasowa 363.615.79	
	b) depozytowa 221.770.31	
	c) od zleceń giełd. 37.972.75	
	d) od przekazów zaogr. . 72.631.52	695.990.37
3	Odsetki od pożyczek wekslowych i skupu weksli	959.685.87
4	Odsetki od pożyczek na zastaw papierów wartościowych	830.740.58
5	Odsetki od papierów wartościowych własnych	35.073.596.49
6	Odsetki od lokat w bankach państwowych	3.122.158.74
7	Dochody z nieruchomości	2.364.932.01
8	Zysk z drukarni	95.193.19
9	Różne inne dochody	1.807.279.84
		51.731.364.59

BILANS BANKU

na dzień 31

Stan czynny

Nr. kol.	Nazwa rachunku	S U M A	
		Zł.	Zł.
1	Sumy do dyspozycji:		
	a) Bank Polski	3.882.20	
	b) Pocztowa Kasa Oszczędności	20.412.41	
	c) Państwowy Bank Rolny	151.556.—	175.850.61
2	Państwowy Bank Rolny, r-k wkładów		600.000.—
3	Papiery wartościowe własne:		
	a) 4½% Obl. Melj. P. B. R. nom. 13.399.000.—	10.500.460.80	
	b) 5½% L. Z. B. G. K. nomin. 1.667.440.—	1.449.338.85	11.949.799.65
4	Dłużnicy z tytułu akceptowanych trat		133.657.836.16
5	Sumy przechodnie		7.818.702.97
6	Ruchomości		36.118.70
7	Koszty handlowe roku przyszłego		29.620.16
			154.267.928.25

R a c h u n e k

Z a r o k

Straty

1	10% amortyzacji ruchomości		4.149.53
2	Koszty handlowe:		
	a) rzeczowe	85.104.18	
	b) personalne	368.193.16	
	c) podatki	13.503.05	466.800.39
3	Zysk za 1934 rok		372.225.77
			843.175.69

AKCEPTACYJNEGO S. A.

grudnia 1934 r.

Stan bierny

Nr. kol.	Nazwa rachunku	S U M A	
		Zł.	Zł.
1	Kapitał zakładowy	12.500.000.—	
2	Kapitał zapasowy	152.915.87	12.652.915.87
3	Akceptowane straty		133.657.836.16
4	Sumy przechodnie		7.512.951.98
5	Pobrana prowizja roku przyszłego		49.706.71
5	Dotacja Skarbu Państwa na obniżenie oprocentowania		22.291.76
7	Zysk za 1934 rok		372.225.77
			154.267.928.25

s t r a t i z y s k ó w

1 9 3 4

Zyski

1	Pobrana prowizja za 1934 rok		112.893.55
2	Pobrane procenty za 1934 rok:		
	a) od lokat i r-ków czekowych	36.146.93	
	b) kupony od papierów wartościowych	692.295.30	728.442.23
3	Zysk na wylosowanych papierach wartościowych (5½% L. Z. B. G. K.)		1.799.81
4	Różne zyski		40.10
			843.175.69

THE BRITISH AND POLISH

Stan czynny

Bilans z dnia

		Gld.		Gld.	
1	Gotówka i waluty obce . . .	152.552	65		
2	Banki emisyjne i rozliczeniowe	226 018	17		
		372.570	82		
3	Banki i domy bankowe (at call)	2,668.209	25	3.040.780	07
4	Papiery wartościowe gwarantowane przez Państwa . .			726.696	05
5	Udziały w bankach i domach bankowych			156.249	00
6	Weksle			2.547.741	64
7	Weksle protestowane . . .			62.701	01
	Dłużnicy:				
	a) za zabezpieczone towarem wzgl. w inny sposób	12.778.492	25		
	b) bez zabezpieczenia	16.995.	33	12.795.487	58
8	Sumy przechodnie łącznie z terminowymi transakcjami dewizowymi			2.546.340	20
9	Nieruchomości	729.379	30		
	2% amortyzacji	16.685	00	712.694	30
10	Ruchomości			1	00
	Dłużnicy z tyt. gwa- rancji G 701.208,08				
	Dłużnicy z tyt. akre- dytyw. G 173.672,64				
	G 874.880,72				
				22.588.690	85

Rozchody

Rachunek strat

1	Koszty handlowe			384.832	34
2	Podatek			145.114	40
3	Odpisy na dłużnikach . . .	G 36.739	39		
4	Odpisy na nieruchomości . .	G 16.685	00	53.424	39
5	Zysk			185.783	00
				769.154	13

TRADE BANK A.-G., GDAŃSK

31 grudnia 1934 r.

Stan bierny

		Gld.		Gld.	
1	Kapitał akcyjny			5.000.000	00
2	Fundusz rezerwowy I			87.651	03
3	Fundusz rezerwowy II			300.000	00
4	Wierzyciele:				
	z terminem do 7 dni	3.122.039	03		
	z terminem do 3 miesięcy	3.072.650	68		
	z terminem ponad 3 miesiące . .	1.471.795	46	7.666.485	17
5	Banki „Loro“			2.169.320	25
6	Redyskonto weksli			957.444	48
7	Zobowiązania z tyt. rembur- sów i akceptów			3.408.304	72
8	Sumy przechodnie łącznie z terminowemi transakcjami dewizowemi			2.813.702	20
	Zysk:				
	Pozostałość z roku 1933	11.753	85		
	Czysty zysk	174.029	15	185.783	00
	Wierzyciele z tyt. gwarancji G 701.208,08				
	Wierzyciele z tyt. akredytyw. . . . G 173.672,64				
	G 874.880,72				
				22.588.690	85

i z y s k ó w z a r o k 1934.

Dochody

1	Pozostałość z roku 1933 . . .			11.753	85
2	Odsetki			547.650	79
3	Prowizje, dewizy i t. d. . . .			209.749	49
				769.154	13

Bilans łączny brutto banków akcyjnych (42) i większych domów bankowych (9) *)

(W tysiącach złotych)

STAN CZYNNY	31.XII 1933	31.XII 1934	STAN BIERNY	31.XII 1933	31.XII 1934
Pogotowie kasowe	70.133	70.766	Kapitały własne	280.862	280.484
Papiery wartościowe	102.445	121.544	Wkłady	389.058	438.039
Banki krajowe	45.214	38.206	Rachunki bieżące (salda kredytowe)	170.485	157.580
Banki zagraniczne	47.983	34.947	Redyskonto weksli	178.927	140.909
Weksle zdyskontowane	361.985	338.146	Zastaw walorów	14.490	11.904
Weksle protestowane	53.173	53.598	Banki krajowe	76.670	77.602
Rachunki bieżące (salda debetowe)	438.557	431.041	Banki zagraniczne	178.554	166.978
Pożyczki terminowe	64.030	70.345	Procenty i prowizje	46.932	48.337
Ruchomości i nieruchomości	102.340	102.264	Listy zastawne (obligacje)	125.016	118.422
Koszty handlowe	50.989	46.832	Inne pasywa	319.598	490.615
Długoterminowe pożyczki hipoteczne	125.018	145.098	Suma bilansowa	1.780.592	1.930.870
Inne aktywa	318.725	478.083	Zobowiąz. z tytułu udział. gwarancyj	71.233	71.268
Suma bilansowa	1.780.592	1.930.870	Różni za inkaso	64.841	69.723

*) Dane za rok 1933 obejmują 47 banków akcyjnych i 7 domów bankowych.

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żywe	Odsetek po- krycia kru- szcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezali- czone do pokrycia					
1930 III	701,9	325,2	116,2	623,6	73,1	1.324,0	303,1	61,22
1931 III	562,9	256,2	125,0	571,1	85,4	1.260,5	180,8	55,36
1932 III	573,5	71,3	120,7	641,9	122,3	1.130,5	148,2	49,61
1933 III	490,7	—	96,8	597,3	103,8	1.018,8	129,4	46,40*)
1934 III	481,2	—	66,9	635,3	61,9	955,5	218,0	44,24
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
XII	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
III	507,4	—	15,4	621,2	53,9	945,5	188,1	48,06

*) 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 III	1.558,1	234,1	11,2	82	11,06	11,35
1931 III	1.501,7	241,2	11,8	59	11,72	13,05
1932 III	1.383,4	252,9	12,6	50	13,76	16,98
1933 III	1.340,1	321,3	7,2	35	13,97	15,69
1934 III	1.313,1	357,6	6,9	29	11,13	11,04
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	27	9,92	10,80
1935 I	1.312,5	375,5	6,7	7	9,42	10,39
II	1.319,5	379,1	5,6	.	9,42	10,04
III	1.328,6	383,1	5,9	.	9,82	10,14

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.III 1935	26.III 1935	5.IV 1935	12.IV 1935	18.IV 1935
<i>Papiery procentowe:</i>						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	46,50	46,35	45,50	45,00	45,10
4% " " Dolarowa	5 Dol.	53,45	53,25	52,50	53,25	53,45
4% " " Inwestyc.	100 zł. w zł.	115,00	—	—	104,00	—
4% " " " serje	100 zł. w zł.	118,50	115,75	—	—	—
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	68,75	68,75	67,00	66,15	67,00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	—	63,00	—	61,25	62,00
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	78,50	76,00	—	77,50	—
7% " Stabiliz. 1927 r.	Dol.	72,75	70,88	65,75	65,30	67,25
10% " Kolejowa	Fr. w zł.	—	—	—	—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% " " "	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00
<i>Listy zast. tow. kredyt.</i>						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	53,50	51,75	50,50	—	50,75
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	50,88	—	48,50	48,50	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	70,50	—	70,00	68,25	—
5% " " " 1933	"	61,50	59,88	60,25	59,63	60,25
5% " " m. Łodzi.	"	54,00	53,00	—	—	—
5% " " m. Siedlec	"	—	40,00	—	—	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	90,00	88,50	88,50	88,25	88,25
"Siła i Światło"	50 "	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 "	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 "	33,50	—	—	30,50	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn.	100 "	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady.	50 "	23,25	22,25	22,00	20,00	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 "	11,10	11,15	11,05	10,95	—
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 "	4,90	5,15	—	5,40	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 "	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn.	50 "	17,00	17,25	17,25	17,15	16,50
Haberbusch i Schiele	100 "	—	47,50	49,25	—	—
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Blg.	124,45	114,00	90,10	89,90	89,85
Berlin	100 Mk.	212,85	212,85	213,10	213,20	213,60
Gdańsk	100 Gld.	173,14	173,10	173,15	—	173,06
Holandja	100 Fl.	359,35	358,85	357,00	358,00	358,10
Londyn	1 £	25,09	25,41	25,70	25,66	25,68
Nowy-York	1 Dol.	—	—	—	5,30 ^{1/4}	—
Nowy-York teleg.	1 "	5,29	5,31 ^{1/4}	5,31 ^{1/8}	5,30 ^{3/8}	5,31
Paryż	100 Fr.	34,98	34,98 ^{1/2}	34,99	34,98	34,97
Praha	100 K.	22,16	22,14	22,15	22,16	22,15
Szwajcaria	100 Fr.	171,80	171,71	171,73	171,69	171,61
Włochy	100 Lir.	44,12	43,75	44,10	44,10	44,10

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
27.III.1935	193,1	—	5,8	157,9	381,4
<i>Bank Francji (miljony franków).</i>					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16 ¹⁾	5 881	15 736	82 613
28.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
29.III.1935	82 635	10	5 177	19 881	83 044
<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
27.III.1935	5835,2	—	13,0	4919,1	3130,6
<i>Bank Rzeszy (miljony marek).</i>					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII.1933	386,2	9,4	3177,0 ²⁾	639,8	3645,0
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
30.III.1935	80,8	2,1	3798,8	921,6	3663,8
<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
30.III.1935	20,1	1,1	24,1	1,3	39,3

¹⁾ Nie zaliczone do pokrycia.

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

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
 Stan na 10 kwietnia 1935 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austria	23.II. 1935	4½	4
Belgia	4.IV. 1935	2½	3
Bułgaria	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4½	3½
Dania	30.XI. 1933	3	2½
Estonja	30.IX. 1934	5½	5
Finlandja	1.XII. 1934	4½	4
Francja	31.V. 1934	3	2½
Gdańsk	20.IX. 1934	3	4
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpanja	30.X. 1934	6	5½
Holandja	18.IX. 1933	3	2½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	2.VII. 1933	4,38	3,65
Jugosławia	15.VII. 1934	7	6½
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6a)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	23.V. 1933	4	3½
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalia	13.XII. 1934	5½	5
Rumunja	6.XII. 1934	6	5
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcaria	22.I. 1931	2½	2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	25.III. 1935	4	3½

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucji 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	½—¾	5—6	1½—2	¾—5/8	1—1¹/₁₆	3⁷/₈	2¹/₈ 2³/₈
31.XII. 1934	½—1	½—2½	4¹/₈—4³/₈	7/₈—1	1/₈—3/₁₆	½	3½	1⁵/₈
28.II. 1935	½—1	1/₄—1	4¹/₈—4³/₈	1¼	1/₈—3/₁₆	9/₁₆	3³/₈	2¹/₈
30.III. "	½—1	½—1	4—4¹/₂	1¹/₈	1/₈—3/₁₆	9/₁₆—5/₈	3³/₈	2¹/₈
6.IV. "	½—1	1/₂—1	3—3⁵/₈	1³/₄	1/₈—3/₁₆	9/₁₆—5/₈	3³/₈	2³/₁₆

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

PRENUMERATA

wynosi

w kraju:

zagranicą:

rocznie 18 zł. półrocznie 9 zł.

rocznie 20 zł. półrocznie 10 zł.

dla pracown. bank. rocz. 12 zł.

dla pracown. bank. rocz. 15 zł.

Cena pojedynczego numeru zł 1,50.

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

CENNIK OGŁOSZEŃ WYSYŁAMY NA ŻĄDANIE

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

Administracja miesięcznika

„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.

WILEŃSKI PRYWATNY BANK HANDLOWY

SPÓŁKA AKCYJNA

ZAŁOŻONY W 1873 R.

Instytucja centralna:

Wilno, Mickiewicza 8

Telefony: 316, 408, 445, 816

Oddziały:

Warszawa, Lida, Suwałki

Załatwia wszelkie operacje bankowe

Przekazy do Litwy, Rosji, krajowe i zagraniczne

Kasetki opancerzone w podziemnym skarbcu stalowym

ORGAN ZWIĄZKU ZAWODOWEGO
PRACOWNIKÓW BANKOWYCH
I KAS OSZCZĘDNOŚCI RZPL. POL.

PRACOWNIK BANKOWY

wychodzi 2 razy na miesiąc i zawiera liczne artykuły
i wiadomości z życia pracowników bankowych i zwią-
zków zawodowych.

P r e n u m e r a t a: rocznie Zł. 3.50, półrocznie Zł. 1.80

Adres Redakcji: _ Warszawa, Królewska 35, tel. 255-56.