

BANK

W A R S Z A W A

KWIECIEŃ 1936

ROK IV NR. 4

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE.

U źródeł defetyzmu

Pisząc w poprzednim numerze „Banku” o niebezpiecznych nastrojach, nie przypuszczaliśmy, że już najbliższe wypadki przyniosą nam aż nadto wiele przykładów gorszącej impulsywności w enuncjacjach, reprezentujących polską opinię publiczną. Rezolucje Narady Gospodarczej nie zostały jeszcze zrealizowane, skutków dotychczasowej akcji Rządu jeszcze nie odczekano, gdy znane wypadki krakowskie i lwowskie wywołały prawdziwą powódź nowych postulatów, mających doprowadzić do szybkiej likwidacji bezrobocia w Polsce. W tej akcji tworzenia papierowych haseł i „programów” wzięły udział nawet organizacje społeczne, skądinąd poważne i wykazujące duży umiar w formułowaniu swych opinii. Nic dziwnego, że narówni z owymi tragicznymi wypadkami postulaty „szybkiej likwidacji bezrobocia” zdołały obudzić silne zaniepokojenie na rynku walutowym: tendencje tezauryzacyjne przybrały gwałtownie na sile, czego dowodem poważna zwyżka ceny złota oraz odpływ wkładów w kwietniu. Jeżeli umiaru i spokoju nie umieją zachować najpoważniejsze organy opinii publicznej, trudno się dziwić szaremu człowiekowi, który nie orientuje się w zawiłych arkanach polityki gospodarczej. W wyniku nadmiernie rozwiniętej spekulacji złotem i banknotami zagranicznymi, Rząd zdecydował się wprowadzić z dniem 27 kwietnia b. r. kontrolę obrotu walutowego. To doniosłe posunięcie Rządu omówimy obszerniej w następnym numerze „Banku”, tu jednak zaznaczyć musimy, że nie rozwiązuje ono jeszcze kwestji spekulacji i nastrojów.

Naszem zdaniem jedną z głównych przyczyn przewrażliwienia społeczeństwa w sprawach walutowych jest słabe wyrobienie gospodarcze szerokich warstw i towarzyszące mu reminiscencje historyczne. Objawy zbiorowej hysterji i defetyzmu są powszechne, stanowiąc uraz psychiczny, zadany przez wojnę światową; w Polsce jednak mają one szczególnie silne zabarwienie z wielu powodów. Nastroje tego rodzaju są szczególnie niebezpieczne w naszym społeczeństwie, ubogiem i mało wyrobionem gospodarczo. Trzeba przyznać, że dużą winę za ten stan ponosi słaby rozwój czytelnictwa, niski poziom publicystyki gospodarczej oraz brak metodycznej propagandy polityczno - gospodarczej. Wszystkie te trzy czynniki muszą wywołać wielki chaos w umysłach, zwłaszcza jeśli się zważy, że istnieją u nas organy prasowe, które potrafią w ciągu paru tygodni zmieniać radykalnie swoje poglądy na sprawy gospodarcze, i że są ekonomiści, którzy swemi delfickimi przepowiedniami mogą wyprowadzić z równowagi najspokojniejszych ludzi.

Na tle słabego uświadomienia gospodarczego, przeżytych doświadczeń i niewłaściwej propagandy narosły w społeczeństwie przesady, które są i będą źródłem poważnych perturbacyj w naszym życiu gospodarczem. Wymienimy tu kilka najbardziej rozpowszechnionych przesądów i fałszywych poglądów.

Dla przeciętnego obywatela angielskiego czy amerykańskiego kwestja kursu jego rodzimej waluty na rynkach zagranicznych jest sprawą niemal bez znaczenia; dla niego miarodajną jest jedynie siła nabywcza waluty na rynku wewnętrznym. Waluta jest w jego pojęciu stałą, jeśli jest stałą jej siła nabywcza, czyli jeśli ceny na rynku wewnętrznym nie ulegają większym zmianom bez względu na to, czy kurs waluty tej w stosunku do innych walut spada, czy też nie; i to jest pogląd zdrowy. Tymczasem u nas przyzwyczajono się podczas smutnej pamięci inflacji oceniać walutę tylko podług jej kursu z pominięciem siły nabywczej, co jest oczywistym nonsensem. Przesztano u nas zwracać uwagę na ceny jako miernik stałości waluty i nie zdawano sobie sprawy, że gwałtowny spadek cen, czyli wzrost siły nabywczej krajowej jest dla życia gospodarczego równie zabójczy jak inflacja, czyli gwałtowna wyżka cen.

Wielu pojęciom nadaje się zresztą fałszywe znaczenie. Pod wpływem wojennej i powojennej inflacji ogół nabrał n. p. przekonania, że każde zwiększenie obiegu pieniądza jest inflacją i musi wywołać spadek waluty wzgl. wyżkę cen. Trudno dziś nawet tłumaczyć ludziom inteligentnym, że inne skutki ma emisja na cele budżetowe wzgl.

konsumcyjne, a inne emisja na cele produkcyjne wzgl. na inwestycje gospodarcze. Dzięki tym fałszywym przesądom, pod wpływem lada pogłoski budzą się u nas nastroje niepokoju i braku zaufania. Wydaje się n. p. wielu ludziom nawet wykształconym, że z takich a takich względów złoty musiałby się zdeprecjonować, że w pewnych okolicznościach utrzymanie złotego na obecnym poziomie nie byłoby możliwe. Tymczasem rzeczywistość wciąż zaprzecza tym mniemaniom, bo właśnie jest rzeczą oczywistą, że utrzymanie stałości waluty nie jest rzeczą trudną: każdy rząd może każdą walutę utrzymać na parytecie tak długo, jak chce i waluta spada dopiero wówczas, gdy rząd do tego dopuści. W każdym jednak wypadku rząd ma dostateczną ilość środków do tego, by do spadku nie dopuścić: przykład marki niemieckiej, która utrzymuje się na parytecie, nie mając faktycznie żadnego pokrycia kruszcowego, jest tu bardzo pouczający. Inną jest kwestja, czy polityka stałości parytetu prowadzi do szybkiej poprawy gospodarczej.

Równie bezpodstawnem jest mniemanie o dewaluacji, że spadek waluty musi nieuchronnie prowadzić do wyżki cen. Przykład Anglii i wielu innych krajów dowodzi, że dewaluacja może nie mieć żadnego wpływu na poziom cen w kraju, a tem samym na siłę nabywczą danej waluty w kraju. Wszystko to zależy od warunków psychologicznych i od umiejętności przeprowadzenia manipulacyj walutowych.

Sądzymy, że chcąc oczyścić atmosferę w naszym życiu gospodarczem, należałoby właśnie przystąpić do metodycznej walki z objawami hysterji, tak bardzo związanymi z przesądami, jakie się wytworzyły podczas wojny i w czasie inflacji. Tylko bowiem zrozumienie pewnych spraw może usunąć obawy i wybuchające od czasu do czasu paniczne nastroje. Toteż cały nacisk należałoby położyć na akcję uświadamiającą i na jasne formułowanie motywów każdego posunięcia w polityce gospodarczej.

Defetystom trzeba wytłumaczyć, że wprawdzie historia czasem się powtarza, ale nigdy nie wraca ta sama historia. Wystarczy proste zastanowienie się, aby dojść do wniosku, że nie może u nas powstać n. p. ponownie zjawisko inflacji z lat 1919—1923, dlatego poprostu, że nie udałoby się jej przeprowadzić; ludność zbyt świeżo ma w pamięci poprzednią inflację, by nie zareagowała natychmiast na jej objawy drogą masowej ucieczki do złota i wartości rzeczowych. Dlatego żaden rząd nie pójdzie u nas na ten eksperyment, który z powodzeniem można stosować chyba tylko raz na pięćdziesiąt lat, czyli raz w ciągu życia jednego pokolenia.

Zapomina się też obecnie, że Rząd nasz nie może zadeklarować dewaluacji dlatego pro prostu, że nie ma do tego pełnomocnictw ustawodawczych, a jest niemal wykluczone, by Sejm mógł uchwalić obecnie zmianę parytetu złotego.

Ale w psychozach zbiorowych niema miejsca na rozsądek. Dlatego — powtarzamy — należy energicznie prowadzić celową kampanję uświadamiającą, która jedynie może być skutecznym środkiem prewencyjnym na niebezpieczne nastroje. Poza tem powtarzamy znowu zdanie, zamieszczone w poprzednim numerze „Banku”: jedynie program skonstruowany na dłuższą metę i posiadający wszelkie szanse realizacji może wzmocnić zaufanie na rynku kapitałowym i ustrzec ten rynek od wstrząsów, jakimi grożą improwizowane decyzje na tle wzrastających konfliktów społecznych. (*Acer*).

Sytuacja budżetowa Państwa

Miłą rewelację stanowiły w kwietniu ogłoszone dane o kształtowaniu się wpływów i wydatków Skarbu Państwa w ostatnim miesiącu roku budżetowego 1935/6. Mianowicie marzec został zamknięty nadwyżką wpływów nad wydatkami w wysokości 0,7 milj. zł. Dochody wyniosły 199,7 milj., wydatki zaś 199,0 milj., przyczem w porównaniu z lutym dochody wzrosły o 33,2 milj., wydatki zaś o 25,6 milj. zł. Wyniki te należy uważać za duży sukces obecnego Rządu, który przejmując władzę na jesieni r. ub. zastał sytuację finansową Państwa w stanie nadwyraz ciężkim. Społeczeństwo otrzymało teraz dowód, że wielkie ofiary jego nie poszły na marne, lecz przyczyniły się poważnie do odprężenia sytuacji na odcinku najbardziej niebezpiecznym. Byłoby jednak przedwcześnie łudzić się, że sytuacja Skarbu Państwa została już definitywnie opanowana; sądzymy, że do zupełnego wyjaśnienia droga jest jeszcze daleka i żmudna. Wpływy i wydatki miesięczne tworzą równowagę kasową, ale nie budżetową. Przyjrzyjmy się cyfrom. Równowagę kasową w marcu zapewnił przede wszystkim wzrost wpływów z danin publicznych, które dały o 15,1 milj. zł. więcej, niż w lutym r. b., a o 10,4 milj. więcej niż w marcu r. ub. Zwyżkę tę należy przypisać niewątpliwie zwiększeniu stawek podatku dochodowego. Cła dały o 1,8 milj. więcej, niż w lutym a tylko o 0,7 milj. więcej, niż w marcu r. ub. Wpływy z monopolów kształtują się bardzo ciekawie: były one o 2,6 milj. wyższe niż w lutym, natomiast przewyższały wpływy z marca r. ub. o kwotę aż 13,2 milj. zł. Ten wzrost można niewątpliwie przypisać zwiększeniu konsumpcji. Wreszcie decydującą pozycję sta-

nowią tu wpływy z przedsiębiorstw państwowych, które, wynosząc w marcu 16,3 milj., były o 13,9 milj. wyższe niż w lutym b. r. i o 13,4 milj. wyższe niż w marcu r. ub. Wynika stąd jasno, że równowagę w marcu Skarb Państwa zawdzięcza właściwie przejściowemu wzrostowi wpływów z przedsiębiorstw, które bądź przelały zyski z zakończonego roku operacyjnego, bądź przekazały dochody bieżące, które powinny być normalnie użyte na inwestycje, wzgl. remonty. Ta druga ewentualność prowadzi do tego, że wprawdzie Skarb Państwa nie pokrywa niedoborów kredytem zaciągniętym na rynku, lecz wzamian za to kredyt będą musiały zaciągać przedsiębiorstwa państwowe, pozbawione środków na przeprowadzenie niezbędnych inwestycji i remontów.

Musimy więc dojść do wniosku na podstawie porównawczej analizy cyfr, że równowaga w marcu ma jeszcze charakter raczej przejściowy i niezupełnie przesądza kształtowanie się wpływów i wydatków skarbowych w miesiącach następnych. Co jest niewątpliwe, — to znaczne zmniejszenie się deficytów; jeżeli obecne tendencje potrwają nadal, to już w miesiącach jesiennych wzgl. zimowych powinien Skarb dojść do rzeczywistej równowagi budżetów miesięcznych.

Mamy już obliczone prowizorycznie wyniki całego roku budżetowego 1935/36. Otóż wydatki rzeczywiste wyniosły w tym roku 2.204,9 milj. zł. wobec 2.168,4 milj. preliminowanych, były więc wyższe od preliminowanych o 36,5 milj. zł. Dochody wyniosły 1.958,0 milj., wobec 2.016,4 milj. zł. preliminowanych, były więc od tych ostatnich niższe o 58,4 milj. zł. W rezultacie deficyt wyniósł około 237 milj. zł., gdy preliminowano tylko 152 milj. zł. deficytu. Mimo to wyniki zamkniętego roku budżetowego należy uważać za pomyślne z tego względu, że przewidywany wzrost dochodów rzeczywiście nastąpił, aczkolwiek w mniejszych rozmiarach, niż to preliminowano w budżecie. W porównaniu z poprzednim rokiem budżetowym wzrosły wpływy z danin (944,4 milj. wobec 912,2 milj.) z ceł (82,7 milj. wobec 80,1 milj.), z monopolów (641,0 milj. wobec 624,3 milj.) i przedsiębiorstw (67,5 milj. wobec 31,5 milj.). Należy tu jednak zastrzec, że ten wzrost wpływów wcale jeszcze nie świadczy o poprawie konjunktury wzgl. wzroście dochodu społecznego w Polsce. W grupie dochodów z danin mamy właściwie tylko poważny wzrost wpływów z podatku dochodowego, ale tu zaważyło podniesienie stawek tego podatku i wprowadzenie specjalnego podatku od wynagrodzeń wypłacanych z funduszy publicznych. Wpływy z innych podatków

bezpośrednich naogół nie wzrosły; w grupie podatków pośrednich nastąpił spadek wpływów (zresztą przewidywany w budżecie). Wzrost wpływów z monopoli zawdzięczamy głównie monopolowi spirytusowemu. Zwiększenie się wpłat przedsiębiorstw państwowych było spowodowane — jak zaznaczyliśmy już — raczej zmianą metod gospodarki finansowej tych przedsiębiorstw, niż rzeczywistym wzrostem dochodów. Wzrost dochodów w ubiegłym roku budżetowym nie jest więc naogół wynikiem organicznej poprawy sytuacji. Poprawa wyraża się raczej w tem tylko, że nie nastąpił dalszy spadek dochodów — a to jest już bardzo wiele. Co do wydatków, to na budżecie zeszłorocznym i tegorocznym odbija się koszt finansowania poprzednich deficytów budżetowych pod postacią wzrostu obsługi długów wewnętrznych. Wzrastające długi zadecydowały o zwiększeniu się ogólnej sumy wydatków. Obsługa długów przy wykonywaniu budżetu tegorocznego zmniejszy się wskutek przeprowadzonej konwersji pożyczek państwowych; oczywiście konwersja ta stanowi swojego rodzaju „oszczędność” w wydatkach, ale takie oszczędności właśnie muszą budzić największe zastrzeżenia z punktu widzenia ogólnogospodarczego.

Ogłoszony dnia 30 marca budżet na rok 1936/37 przewiduje wydatki w kwocie 2.221,2 milj. zł., oraz dochody w kwocie 2.221,3 milj. zł. Budżet jest więc formalnie zrównoważony i ustawa skarłowa nie przewiduje kredytów zaciąganych przez Skarb Państwa na rynku. Realność tego budżetu nie budzi wątpliwości, traktując sprawę z punktu widzenia sytuacji bieżącej. Najbardziej wątpliwe pozycje stanowią preliminowane wpływy z podatku dochodowego i przemysłowego, które n. zd. zostały oszacowane zbyt optymistycznie. Nie wątpimy jednak, by ewentualny niedobór z tego powodu mógł przekroczyć kwotę 100 milionów zł.; w tych granicach jednak niedobór przestałby stanowić zjawisko groźne, znajdując łatwe pokrycie n. p. w Banku Polskim, gdzie Skarb ma obecnie znowu wolny 100-miljonowy kontyngent kredytu bezprocentowego.

Należy tu jednak zwrócić uwagę na inny jeszcze moment. Budżet tegoroczny został zrównoważony formalnie głównie dlatego, że pokrycie wielu wydatków inwestycyjnych zostało przerzucone na drogę kredytu; i tak n. p. Kolej Państwowe mają wpłacić do Skarbu aż 78 milj. zł., w wyniku czego będą musiały sfinansować niezbędne inwestycje przy pomocy kredytu, który n. b. w każdym razie będzie droższy od rentowności dokonanych inwestycji.

Tegoroczna gospodarka budżetowa Państwa będzie więc musiała

się oprzeć w dalszym ciągu na kredycie przynajmniej w nadchodzącym sezonie budowlano - inwestycyjnym. Sfinansowanie tych potrzeb przez rynek kapitałowy nie nastęczałoby trudności, tylko w jednym wypadku, a mianowicie, gdyby spokój polityczny i stałość zasad polityki gospodarczej Rządu wzmocniły zaufanie na rynku, wyzwalając proces detezauryzacji i normalnego dopływu wkładów do instytucyj kredytowych. W innym wypadku trudności finansowe czy Skarbu Państwa bezpośrednio, czy też przedsiębiorstw państwowych, mogą nadal hamować poprawę gospodarczą przez wyczerpywanie szczupłych zasobów rynku kredytowego.

Mówiliśmy dotychczas o sytuacji budżetowej Państwa w oderwaniu od skomplikowanego splotu zagadnień, do których rozwiązania Państwo będzie musiało przystąpić. Traktując sprawy zgrubsza, trzeba tu odróżnić dwa kompleksy zagadnień; jeden — to problem zwiększenia obronności kraju w związku z ostatnimi zmianami w sytuacji międzynarodowej, drugi — to problem zatrudnienia wzrastającej masy bezrobotnych, którzy — wbrew oficjalnym statystykom, stanowią w Polsce ogromny odsetek ludności. Pierwszy problem odegra poważną rolę w dynamice naszego budżetu państwowego, drugi — dotyczy bezpośrednio w dużej mierze finansów komunalnych, które znajdują się w opłakanym stanie. Oba problemy nie dadzą się pogodzić z dotychczasowym systemem budżetów wegetacyjnych; ich rozwiązanie musiałoby przynieść zmianę w układzie tegorocznych budżetów, co jednak nie jest możliwe bez zmiany zasad dotychczasowej polityki gospodarczej. Nie jest bowiem możliwe dalsze zwiększanie ciężarów podatkowych na pokrycie zwiększonych wydatków; byłaby to polityka samobójcza. Nie widzimy również możliwości zaciągnięcia większej pożyczki inwestycyjnej na rynku, chyba że będzie to pożyczka przymusowa, równająca się w skutkach zwiększeniu ciężarów podatkowych. Wobec tego Rząd będzie musiał — o ile uznaże powyższe problemy za bardzo pilne — przystąpić raczej do takich operacyj finansowych, które zapewnią odpowiednią sumę środków na uruchomienie inwestycyj bez wywierania nacisku na rynek kredytowy.

Te operacje będą się równały oczywiście zmianie zasad dotychczasowej polityki gospodarczej. Musimy się tu jednak zastrzec, że wcale nie uważamy, by zmiana polityki gospodarczej w chwili obecnej była jakąś nieodpartą koniecznością. O zmianie tej mogą zdecydować tylko momenty polityczne i społeczne — bo gospodarcze względy wcale za nią nie przemawiają — a tylko Rząd jest w stanie ocenić najlepiej wagę tych momentów. (s. b.).

Obligacje Banku Akceptacyjnego

Rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 2 marca b. r. został Bank Akceptacyjny upoważniony do emitowania 4 $\frac{1}{2}$ % obligacji w granicach nieprzekraczających 200 milj. zł. nominalnie. Obligacje te służyć będą do zapłaty wierzytelności rolniczych przejmowanych od instytucji kredytowych, przyczem zaliczone tu zostały nietylko długi posiadaczy gospodarstw wiejskich ale także długi spółdzielni rolniczych oraz innych instytucji, które bezpośrednio lub pośrednio udzielały kredytu rolniczego. Obligacje będą emitowane w złotych na okaziciela, przyczem emisja będzie dokonywana serjami. Okres umorzenia obligacji wynosić będzie 30 lat: amortyzacja może się odbywać zarówno drogą losowania, jakoteż drogą skupu na giełdzie wzgl. z wolnej ręki. Skarb Państwa gwarantuje wypełnianie zobowiązań Banku wypływających z emisji obligacji do wysokości 200 milj. zł.

W ten sposób został stworzony w Polsce zupełnie nowy typ papieru wartościowego, mianowicie obligacji bankowej, nieopartej na przepisach prawnych dotyczących długoterminowego kredytu emisyjnego. Jest to typ papieru unormowany w art. 84 prawa bankowego, który postanawia, że przepisy art. 69, 73 i 83 tego prawa mają analogiczne zastosowanie do banków emitujących obligacje zabezpieczone w inny sposób, aniżeli przez hipotekę (obligacje fundowane). Wynikałoby z tego, że Bank Akceptacyjny będzie obowiązany utrzymywać osobny fundusz umorzenia obligacji, do którego będą wpływać wszystkie spłaty pożyczek, zabezpieczających obligacje (art. 73). W razie upadłości Banku wierzytelności zabezpieczające obligacje oraz fundusze umorzenia stanowią osobną masę, służącą przedewszystkiem do zaspokojenia praw posiadaczy obligacji z pierwszeństwem przed innymi wierzycielami konkursowymi (art. 83). Tymczasem w rozporządzeniu Ministra Skarbu o emisji 4 $\frac{1}{2}$ % obligacji Banku Akceptacyjnego utworzenie funduszu umorzenia zostało przewidziane w § 17 (fundusz nosi nazwę „obsługa obligacji i kosztów administracji”), natomiast zupełnie inaczej została unormowana kwestja odpowiedzialności za obligacje. Mianowicie § 18 cyt. rozporządzenia postanawia, że „Bank odpowiada za wyemitowane obligacje jedynie do wysokości wpływów na fundusz określony w § 17”, i że „Skarb Państwa będzie pokrywał niedobory i straty powstałe z tytułu przejętych przez Bank wierzytelności rolniczych po stwierdzeniu niewystarczalności tego funduszu”. Z tych przepisów wynika, że obligacje Banku Akcept. są zaopatrzone klauzulą ograniczonej odpowiedzialności Banku uzupełnioną poręką Skarbu Państwa. Jest to novum

nie spotykane dotychczas — zdaje się — w dziejach papieru na okaziciela. Obligacje Banku Akcept. są więc raczej zobowiązaniem Skarbu Państwa, niż samego Banku, którego rola ogranicza się do administrowania emisjami i zabezpieczeniem ich. Z tego też względu do ogólnej sumy zobowiązań Banku nie zalicza się emitowanych obligacyj (art. 9 ustawy z 24 marca 1933 r. o ułatwieniach dla instytucyj kredytowych oraz § 5 statutu Banku Akcept.).

Logicznym wynikiem takiego postawienia sprawy jest przepis § 14 cyt. rozporządzenia, że umowy Banku z instytucjami kredytowymi o przejęcie wierzytelności rolniczych, mających służyć za podstawę emisji obligacyj, wymagają zatwierdzenia Ministra Skarbu. To przejmowanie wierzytelności rolniczych stanowi czynność zupełnie odrębną od normalnej akcji udzielania kredytu akceptacyjnego na zasadzie zawartych układów konwersyjnych. Emisje obligacyj mogą być zabezpieczone zarówno wierzytelnościami skonwertowanymi według zasad ustalonych przez Bank, jak i wierzytelnościami nieskonwertowanymi a nawet nie podlegającymi konwersji. Rozporządzenie nie określa zupełnie, jakim warunkom powinny odpowiadać przejmowane wierzytelności ani też w jakim zakresie instytucje kredytowe będą odpowiadać wobec Banku za przekazane wierzytelności; sprawę tę unormuje dopiero szczegółowo Rada Banku.

Należy tu podkreślić z ubolewaniem, że przepisy rozporządzenia nie odznaczają się niestety precyzją terminologii i zawierają szereg luk, które nie pozwalają na wyrobienie sobie jasnego obrazu zasad emisji oraz zabezpieczenia obligacyj. Mamy np. § 15, który postanawia, że po przejęciu wierzytelności rolniczych Bank ustala plan spłaty tych wierzytelności oraz stopę procentową, jaką winni płacić dłużnicy. Odrazu narzuca się tu pytanie, dlaczego Bank ma to ustalać po przejęciu a nie przed przejęciem; przecież jednostronnie Bank nie może ustalać tych spraw i jak wogóle Bank może przejmować wierzytelności, nie uzgodniwszy wprzód z dłużnikami planu spłaty i stopy procentowej?

Co jest natomiast zupełnie niezrozumiałe, to przepis §-u 7 ust. ostatni, który całkiem poprostu postanawia, że „Minister Skarbu może w drodze rozporządzenia odmiennie oznaczyć terminy losowania, zawiesić losowanie całkowicie na określony okres czasu, zmienić plan umorzenia obligacyj — bądź w poszczególnych bądź we wszystkich serjach”. Mamy tu najpierw uwagę natury formalnej: skoro Minister Skarbu może zmieniać dowolnie terminy losowania, to niewiadomo poco w takim razie ustala w tym samym paragrafie termin ten na 1 września każdego roku; czy nie lepiej termin ten ustalać odrębnie

w warunkach emisji każdej serji, aby uczynić zbędnem ogłaszanie coraz to nowych rozporządzeń i ciągle nowelizowanie rozporządzenia z 2 marca 1936 r.? Z punktu widzenia merytorycznego zaś, przepis ten podważa zasady zobowiązań emisyjnych, gdyż żadnemu posiadaczowi obligacyj nie może być obojętne, czy obligacje podlegają losowaniu i jaki jest plan umorzenia obligacyj. Nabywca obligacji przez akt nabycia godzi się na te warunki amortyzacji, jakie są zawarte w warunkach emisji; teraz okazuje się, że musi zgóry akceptować wszelkie zmiany w losowaniu i planie spłaty, jakie przeprowadzi Ministerstwo Skarbu, a jedynym terminem ograniczającym jest to, że każda obligacja musi być w każdym razie umorzona w ciągu 30 lat.

Instytucje kredytowe otrzymają powyższe obligacje wzamian za odstąpione wierzytelności rolnicze nie poto oczywiście, by trzymać je stale w portfelu; obligacje powinny posiadać większą zdolność upłynniającą niż odstąpione wierzytelności rolnicze, gdyż na tem tylko polega sens całej operacji konwersyjnej. W obecnych warunkach zdolność ta zapewne będzie niewielka nawet ze względów natury formalnej. Do lombardu nadają się zasadniczo papiery notowane na giełdzie; papier 4 $\frac{1}{2}$ %-wy może mieć kurs 40 — 50%, a maksymalna granica lombardu wynosi 60% kursu giełdowego. Wynikałoby z powyższego, że upłynnienie portfela rolniczego przy pomocy obligacyj będzie sięgać najwyżej 25% sumy odstąpionych wierzytelności, a ich ewent. wartość realizacyjna nie przekraczałaby 50% sumy wierzytelności. Obligacje nie będą jednak papierem dla drobnych nabywców; świadczy o tem podział odcinków, z których najmniejszy będzie opiewał na 1000 zł. Znajdując się w obrocie tylko między „wielkimi” posiadaczami będzie mógł posiadać na giełdzie wysokie notowania bez potrzeby interwencyjnego podtrzymywania go. W takim jednak razie znajdzie się na giełdzie jeszcze jeden papier o notowaniach niepozostających w żadnym związku z ogólnym poziomem rentowności papierów lokacyjnych.

Nasz rynek lokacyjny w szybkim tempie nasycy się obligacjami, których strawienie staje się coraz trudniejsze. Kontyngenty lombardowe w instytucjach wyczerpywane są ostatnio całkowicie, a nawet podwyższenie przez Bank Polski granicy lombardu z 20% na 30% wydaje się niewystarczające. Powstaje wobec tego kwestja zwiększenia możliwości upłynnienia portfeli papierów wartościowych, bardzo ściśle wiążąca się z kwestją aktywizacji obrotów gospodarczych. Sprawą tą zajmiemy się bliżej w następnym numerze „Banku”. (Fr.).

PRZEBIEG I SKUTKI AKCJI ODDŁUŻENIOWEJ W ROLNICTWIE

Rzadko kiedy jesteśmy w posiadaniu tak aktualnych materiałów statystycznych, aby móc na ich podstawie zanalizować obecny stan lub położenie pewnej dziedziny gospodarczej i powziąć decyzje, które z matematyczną ścisłością odpowiadać będą istotnym jej potrzebom. Najczęściej analizy nasze opierać musimy na urywkowo zgromadzonych materiałach, obrazujących niektóre najcharakterystyczniejsze odcinki danej dziedziny, z tych poszczególnych obrazów układamy szereg hipotetycznych założeń, które służą nam jako punkt wyjścia dla budowy planu zarządzeń lub zmian strukturalnych, wymaganych ze względu na położenie badanej dziedziny życia gospodarczego. Taką metodą musiano posługiwać się również przy opracowywaniu całości zagadnień oddłużenia rolnictwa. Posiadane elementy charakteryzujące najbardziej typowe objawy i skutki nadmiernego zadłużenia rolników, wpłynęły na to, iż szereg innych objawów mniej powszechnie występujących, nie został wzięty pod uwagę, lub też został świadomie pominięty, zgodnie z przyjętą zasadą, iż pominięcie to będzie mniejszem złem, niż pozostawienie sprawy zadłużenia rolnictwa bez odpowiedniego uregulowania. W miarę jednak postępu akcji oddłużeniowej, a zatem w miarę złagodzenia skutków zadłużenia gospodarstw wiejskich, występujących pierwotnie w sposób niezmiernie ostry, zaczynają się na pierwszy plan wysuwać wtórne objawy tej akcji, wprowadzające nowe zaburzenia gospodarcze i nasuwające pytanie, czy to co przed paru laty było tylko mniejszem złem, nie grozi obecnie poważnem naruszeniem równowagi, do jakiej miała się przyczynić przedsięwzięta akcja oddłużeniowa. I zaczynają ścierać się coraz częściej dwa poglądy: jeden, który twierdzi, iż akcja oddłużeniowa nie jest jeszcze dostatecznie przeprowadzona, a zatem winna raczej być jeszcze pogłębiona, drugi, który wysuwa konieczność zakończenia akcji oddłużeniowej, celem jaknajszybszego przywrócenia równowagi zachwianej anormalnemi zarządzeniami oddłużeniowemi. Spór ten mógłby być szybko rozstrzygnięty, gdyby stały do naszej dyspozycji nie nasuwające najmniejszych wątpliwości materiały statystyczne, któreby ściśle wykazały, jaki jest rezultat akcji oddłużeniowej i czy zamierzone cele zostały osiągnięte. Przecież cele te streszczały się w tem, aby gospodarstwa wiejskie mogły bez na-

ruszenia swojej strukturalnej równowagi, wywiązać się z nałożonej na nie obsługi długów przedkryzysowych. A zatem wystarczałoby porównać rozmiary tej obsługi z obecną rentownością gospodarstw i wyciągnąć odpowiednie wnioski. Jest to niestety niewykonalne, a raczej niewykonalne z tą dokładnością, jakiej wymagałby zamiar oparcia się wyłącznie na takim obliczeniu. A więc ponownie służyć muszą odcinkowe obrazy, oświetlające poszczególne objawy i reakcje życia gospodarczego. Postarajmy się je zilustrować w świetle wpływów, jakie na nie mogła mieć akcja oddłużeniowa. Musimy podkreślić jednak zaraz trudność, jaką powoduje fakt, iż nietylko akcja oddłużeniowa oddziaływała na te objawy; akcja oddłużeniowa była jednym ze środków polityki gospodarczej, mającej na celu poprawę bytu gospodarstw rolnych. W wielu wypadkach ujawniająca się poprawa nie może wogóle być przypisywana tej akcji, gdyż powstała ona raczej dzięki innym elementom powyższej polityki gospodarczej. Niemniej jednak stwierdzenie tej poprawy i jej rozmiarów ułatwi wskazanie również wniosków jakie z dziedziny akcji oddłużeniowej będą mogły na przyszłość być wyciągnięte z oceny obecnej sytuacji gospodarstw rolnych.

Na czoło z pośród elementów oceny wysuwają się oczywiście dane obrazujące ogólne położenie gospodarstw rolnych. Następnie pomocne będą dane stwierdzające rozmiary wykorzystania przez rolników możliwości oddłużenia i ich efekt finansowy. W wyniku tego ocena stopnia zadłużenia i rozmiary obecnej obsługi długów rolniczych ułatwić mogą wyciągnięcie odpowiednich wniosków. Ustalenie stopnia spłacalności długów, których terminy płatności przewidywały ustawy oddłużeniowe, pozwoli wywnioskować, czy osiągnięto na tym odcinku pewną stabilizację stosunków między dłużnikami i wierzycielami. Wreszcie zbadanie reperkursji całego systemu oddłużeniowego na innych odcinkach gospodarstwa (stan zakupów podjętych przez rolnictwo, rynek kredytowy, moralność płatnicza, wtórne obroty i t. p.) uzupełni całokształt charakterystyki efektów akcji oddłużeniowej i pozwoli na wyciągnięcie ostatecznych wniosków dla skreślenia programu, któryby rozstrzygnął spór dwóch kierunków, o których mówiliśmy powyżej.

Najciekawsze dane dla oceny położenia gospodarstw rolnych daje nam prace inż. Jana Curzytka¹⁾, którego zestawienia obrazują po-

¹⁾ Położenie gospodarstw włościańskich — Inż. Jan Curzytek — Warszawa 1935 r. (Biblioteka Pułaska Nr. 63).

łożenie na dn. 1 lipca 1935 r., czyli już po półrocznem zastosowaniu tak zwanych dekretów październikowych z roku 1934. A więc przede wszystkim sytuacja finansowa, charakteryzująca się kredytową warsztatów rolnych, osiąga w roku 1934 najniekorzystniejszy poziom. Oświetla to zestawienie kapitałów czynnych i kapitałów biernych oraz wynikający z różnicy tych dwóch elementów stan czystego majątku rolnika na 1 ha. ziemi użytkowej. Według inż. Jana Curzytka w gospodarstwach do 50 ha. cyfry te kształtują się w sposób następujący (w zł. na 1 ha):

	KAPITAŁY CZYNNE (gruntowy, budowlany inwentarza żywego i martwego oraz inne)	KAPITAŁY BIERNE (długi bieżące, spłaty rodzinne, długi hipoteczne, skapitalizowany czynsz dzierżaw)	MAJĄTEK CZYSTY na 1 ha. ziemi użytkowej.
1930	3.713	364	3.349
1932	2.475	374	2.101
1933	2.068	366	1.702
1934	1.997	321	1.676

Na pierwszy rzut oka wydaje się, iż zmniejszenie wysokości kapitału biernego, a więc zmniejszenie zadłużenia na ha. ziem użytkowej, jest objawem pocieszającym — nie zatrzymujemy się jednak nad tym punktem, gdyż dalej omówimy go w zestawieniu z cyframi z roku 1935. W tem miejscu pragniemy wskazać przede wszystkim na poważny spadek majątku czystego gospodarza, a więc na niesłychanie niski poziom siły kredytowej i odporności danego warsztatu już w roku 1934. Od tego czasu w ciągu roku 1935 sytuacja nie uległa poważniejszej poprawie. Jeżeli bowiem chodzi o kapitały czynne, to albo utrzymały się one na poziomie roku 1934, albo uległy dalszej obniżce. Kapitały gruntowe uległy raczej obniżce w ciągu roku 1935 czego jaskrawym dowodem są wszystkie obniżki szacunków dokonanych czy przez Ministerstwo Rolnictwa i Reform Rolnych dla ustalenia ceny sprzedaży parcelacyjnej, czy też przez banki dla celów kredytowych, czy też przez instytucje konwersyjne dla celów oddłużeńiowych. Kwota 1.087 zł. na ha jako wartość przeciętna kapitału gruntowego, podana dla roku 1934 przez inż. Jana Curzytka, kształtowałaby się powinna w roku 1935 na około 900 zł. na ha. Kapitały budowlane prawdopodobnie nie uległy poważniejszym zmianom, natomiast kapitały inwentarza żywego utrzymując się w globalnej sumie na niewiele więcej tym samym poziomie, uległy podwyżce co do ilości, a zmniejszeniu co do wartości. Ilustrują to następujące cyfry pogłowia zwierząt gospodarskich oraz ceny artykułów zwierzęcych.

	1934	1935	Zmiana w %/o-ch	Zmiana ceny
Pogłowie koni	3.764	3 762	— 0,0%	—
Bydło rogате	9.258	9.696	+ 4,7%	— 10%
Trzoda chlewna	7.091	6.703	— 5,5%	— 3%
Owce	2.554	2.783	+ 9,0%	—

Jeżeli chodzi o kapitał bierny, jak to stwierdzimy dalej, stan zadłużenia w roku 1935 uległ minimalnej obniżce w porównaniu ze stanem w roku 1934 wobec czego można przyjąć, iż w sumie nie uległ on poważniejszym zmianom i w wyniku tego majątek czysty gospodarzy rolnych uległ ostatecznie dalszej obniżce, osłabiając jego siłę kredytową i odporność. A zatem na tym odcinku o wpływie akcji oddłużeniowej nie może być mowy.

Poza stanem kapitałów, sytuację gospodarstw rolnych oświetla również stopień ich przychodów gotówkowych.

Przypomnijmy, iż jednym z punktów wyjścia oceny sytuacji rolnictwa przed wydaniem ustaw oddłużeniowych, było zestawienie sumy wpływów gotówkowych rolnictwa z wymagalną ówczesną obsługą zadłużenia rolnictwa. Obliczenia te wówczas wskazywały, iż w r. 1934 przed wprowadzeniem akcji oddłużeniowej, rolnictwo osiągnęło wpływów gotówkowych na około 1.550 milionów zł., gdy równocześnie natychmiast płatne zobowiązania z tytułu długów wynosiły 1.722 milionów zł. Akcja konwersyjna przez zawieszenie płatności i obniżenie oprocentowania miała doprowadzić natychmiast płatne zobowiązania z tytułu długów do poziomu ca. 350 milionów zł. Zdjęcie z rolnictwa nadmiernie ciężącego długu, miało wpływać na zmniejszenie się podaży a zatem korzystniejsze kształtowanie się cen na produkty rolne. Ocenę wyników akcji oddłużeniowej w r. 1935 na tym odcinku, zaciemnia bezsprzecznie wpływ niepomyślnej konjunktury na rynkach światowych do końca kampanji 1934/35. Ceny na tych rynkach miały wyraźnie tendencję zniżkową, wykazując w połowie sierpnia rekordową zniżkę, tak że na giełdzie warszawskiej cena pszenicy spadła do poziomu 14,6, a żyta do poziomu 9,8. Równoległe według inż. Curzytka ogółem przychody, które w r. 1930/31 wyniosły 359,45 zł. na 1 ha. ziemi użytkowej, osiągnąwszy w r. 1933-34 poziom 146,90 zł., spadają nadal do sumy 137,41 zł. Działanie czynników zewnętrznych nie mogło być w tych warunkach zneutralizowane przez akcję oddłużeniową. Gdzie natomiast akcja zaznacza swój wpływ, to zaraz w następnej kampanji, a więc w roku gospodar-

czym 1935/36. Nie znaczy to, aby akcji tej można było przypisać poprawę, która zaczęła się ujawniać z miesiącem wrześniem 1935 r., ale nie ulega wątpliwości, iż zneutralizowawszy oddziaływania zadłużenia rolniczego na poziom cen zbożowych, umożliwiła ona pełne działanie innych zarządzeń z dziedziny polityki gospodarczej, które jak np. zmiana państwowej polityki interwencyjnej i odpowiedni kierunek polityki w zakresie zbytu artykułów hodowlanych, wpłynęły na podniesienie poziomu przychodów gotówkowych rolnictwa w ostatnim okresie.

Prowizoryczny szacunek częściowego przychodu gotówkowego pozwala przypuszczać, zdaniem Instytutu Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen²⁾, że obniżona cena, jeżeli chodzi o zboże i bydło rogate, została przez zwiększone obroty skompensowana, a przychód ze sprzedaży trzody chlewnej dał nawet pewną nadwyżkę, wynikającą ze znacznie wzmożonej sezonowej podaży. W wyniku tego zaznaczyła się dalsza poprawa stosunku cen artykułów sprzedawanych i nabywanych przez rolników. Wskaźniki te w grudniu poszczególnych lat wyniosły:

	Artykuły nabywane przez rolników	Artykuły sprzedawane przez rolników	Rozpiętość między wskaźnikami
grudzień 1933	71,8	39,6	32,2
„ 1934	68,2	34,8	33,4
„ 1935	65.—	38.—	27.—

Przechodząc do cyfr uwypuklających rozchody gospodarstw wiejskich, stwierdzić musimy istotną poprawę wynikającą niezaprzeczalnie z zastosowania akcji oddłużeniowej. Opierając się nadal na zestawieniach inż. Curzytka, mamy następujące dane dla gospodarstw do 50 ha (w zł. na 1 ha): (patrz tablica na str. 288).

Najpoważniejszą obniżką, poza wydatkami na kupno inwentarza martwego, co zresztą jest niezmiernie charakterystyczne dla oceny sytuacji warsztatów rolnych, notujemy w dziale długów i procentów. Równowartość otrzymana z tego tytułu zasiliła zakup nawozów i nasion oraz remont budynków a pozatem wpłynęła na podwyższenie sum przeznaczonych na kupno ziemi. Na tym przykładzie mamy dowód niezmiernie pożytecznej akcji oddłużeniowej, której efekt natychmiast daje się odczuć w pracach nad przywróceniem warszta-
tom od-

²⁾ Konjunktura Rolnicza — Kwart. dodatek do czasopisma „Rolnictwo“ Nr. 11 z dnia 15 II.1936 r.

Kategorie wydatków:	1930/31	1933/34	1934/35
Rozchody bieżące:			
nawozy	12,81	2,54	2,93
nasiona	6,79	2,89	3,36
pasze treściwe	9,93	3,64	3,14
naprawa budynków	6,74	2,57	3,19
„ inwent. martw.	5,93	3,29	3,16
drobne narzędzia	1,69	1,09	0,90
podatki	8,87	5,71	5,55
ubezpieczenia	3,84	1,87	1,40
pozostałe	16,77	7,28	7,25
Razem wydatki bieżące	73,37	30,88	30,88
Robocizna	20,60	8,52	7,56
inwestycje budynk.	14,04	4,40	6,34
inwentarz martwy	9,25	2,60	1,83
kupno ziemi	15,95	0,95	1,87
bydło rogate	9,53	5,06	4,61
trzoda chlewna	8,03	3,55	3,33
długi	98,58	33,99	28,39
procenty	14,17	4,66	3,50
pozostałe	11,41	5,50	6,94
Ogółem rozchody	274,93	100,11	95,25

powiedniej siły produkcyjnej; tu znaleźć można również odpowiedź na zarzut stawiany przeciwko zbyt wielkim ulgom, udzielanym rolnikom; możliwe, iż obniża to nieraz poziom moralności płatniczej, jednakże naogół niewpłacone sumy wierzycielom są przez rolników ponownie lokowane w warsztatach podwyższając ich wartość, siłę produkcyjną, a zatem bezpieczeństwo sumy ulokowanej przez wierzyciela w tym warsztacie.

Fakty te są tembardziej interesujące, iż należy równocześnie stwierdzić dalszy spadek sumy powstającej z gospodarstwa rolnego na wydatki osobiste gospodarza. Sumę tę otrzymujemy odejmując rozchody od przychodów. W poszczególnych latach różnica ta kształtowała się w sposób następujący:

1930/31	—	zł.	84,52
1933/34	—	„	46,79
1934/35	—	„	42,16

Widzimy w tem jeszcze jeden dowód, iż zyski ze zmniejszenia obsługi długów nie szły na korzyść osobistych lub rodzinnych wydatków gospodarza. Zresztą jeżeli chodzi o roczne rozchody gotówkowe gospodarstwa domowego, na osobę dorosłą, uległy one według danych inż. Curzytka dalszej poważnej obniżce w roku 1935, osiągając poziom zł. 39,53 zamiast 47,47 w roku poprzednim. Na tym odcinku

niewątpliwie wpłynąć może przede wszystkim rozmiar przychodu gotówkowego i tylko różnice wprowadzone przez podwyższenie tego przychodu mogą zaważyć na poziomie tych rozchodów. Przez ograniczenie akcji oddłużenia do wstrzymania spłaty długu kapitałowego i obniżenia oprocentowania bieżącego, ograniczono również wpływ tej akcji na zwiększenie wydatków osobistych i rodzinnych producentów rolnych.

Przechodząc teraz do badań nad rozmiarami wykorzystania akcji oddłużeniowej nie będziemy o tem dłużej pisać, gdyż zagadnienie to zostało szczegółowo opracowane w jednym z poprzednich numerów niniejszego czasopisma³⁾, pozwalamy sobie tylko zaktualizować podane tam wyniki w poniższej tabelce na 1. I. 1936 r.

	Poszczególne Kateg. w milj. zł.			Łącznie
	Kat. A	Kat. B.	Kat. C.	
1) Skonwertowano via Bank Akceptacyjny	172	63	48	283 ⁴⁾
2) Obniżono zadłużenie w F. O. R. R.	214	—	—	214
3) Obniżono zadłużenie w P. B. R.	—	—	—	85
4) Obniżono zadłużenie w B. G. K.	—	—	—	40
5) Przeprowadzono spraw w urzędach rozjemczych				615.878
6) Korzystało z akcji oddłużeniowej				416.560 gosp.
7) Zgłosiło się o rozłożenie, umorzenie i obniżenie oprocentow.				354.399 gosp.

Natomiast efekt tego wykorzystania uwypuklić nam może szczegółowsze zbadanie obecnego zadłużenia gospodarstw rolnych i wysokości obsługi. I tu również oprzeć się można jedynie na odcinkowych ilustracjach tego zagadnienia. Może najbardziej aktualne i najciekawsze w tej mierze dane przynosi nam praca p. Antoniego Stefana Brody pod tytułem „Zadłużenie drobnych gospodarstw na dzień 1 lipca 1935 r.“. Odsyłając do tej pracy czytelników, którzyby pragnęli szczegółowiej przestudjować wyniki zebranej przez autora ankiety, podamy tutaj jedynie najcharakterystyczniejsze spostrzeżenia,

³⁾ Wyniki prac nad październikowymi ustawami odłużeniowymi — Bank Nr. 7 i 8 — 1935 r.

⁴⁾ Obecnie już ca. 350 milj. zł.

ilustrujące tę stronę problemu. A więc przedewszystkiem zestawienie cyfr ogólnego zadłużenia w ca. tysiącu studjowanych gospodarstwach, wykazują w ostatnim roku zahamowanie spadku zadłużenia.

Zadłużenie według charakteru kredytów na 1 ha. ogólnego obszaru
(w zł. na ha)

	Kredyt finansowy	Kredyt towarowy	Podatki świadczenia i usługi	Spłaty rodzinne	Razem
1931 r.	220	30	17	74	341
1933 r.	207	14	14	80	315
1934 r.	182	9	12	42	245
1935 r.	168	7	12	44	231

Jest to przedewszystkiem bezpośredni efekt akcji oddłużeniowej, która wprowadziła zawieszenie płatności kapitału dla większości dłużników. Jest to jednak również wtórny objaw akcji oddłużeniowej, która zahamowała wszelkie procesy likwidujące stosunki kredytowe istniejące między rolnikami i wierzycielami z przed okresu 1. VII. 32. w wyniku częstego oczekiwania przez rolników ewentualnie dalszych ulg.

Analogicznemu zatrzymaniu uległo zmniejszenie się zadłużenia na jedno gospodarstwo; wynosiło ono w latach (w zł.):

1931	1933	1934	1935
4,290	3,843	2,702	2,476

Badając cyfry według poszczególnych typów kredytodawców otrzymujemy również różnorodne wyniki.

I tak w kredycie finansowym instytucje kredytowe wykazują większe zmniejszenie zadłużenia, niż osoby prywatne, a wśród instytucji kredytowych właściwie największe zmniejszenie wykazuje Państwowy Bank Rolny co oczywiście pochodzi z działania funduszu oddłużeniowego (a zatem zmniejszenie zadłużenia nie pochodzi z tego, iż dług został spłacony lecz obniżony lub umorzony). Na niezmiennym poziomie pozostają długi w spółdzielniach kredytowych i kasach komunalnych, natomiast zwiększenie zadłużenia wykazują inne instytucje bankowe, co można tłumaczyć doliczeniem w chwili konwersji długów nieksięgowanych odsetek i kosztów egzekucyjnych.

W poszczególnych województwach zestawienia zadłużeń podają różnorodne obrazy, i tak np. w województwach zachodnich zadłużenie w kredycie finansowym na 1 ha. między rokiem 1931 a 1934 wzrosło o 8,8%, gdy we wszystkich innych województwach zmalało ono o procent wahający się między 12 a 36. Organizacje rolnicze województw zachodnich tłumaczą to tem, iż gospodarstwa rolne województw zachodnich wymagają większych nakładów, co zmniejsza sumę jaką rolnik może dysponować dla spłaty zobowiązań. Następnie decydującą rolę w zadłużeniu rolniczym województw zachodnich odgrywa kredyt w instytucjach kredytowych, w zakresie którego najmniej ulg wprowadzono, oraz kredyt zaciągnięty po 1 lipca 1932 r., który żadnym ulgom nie podlega.

Zadłużenie finansowe u osób prywatnych, wskazuje w sumie na brak poważniejszych spłat do czego niewątpliwie przyczynia się trzyletnie moratorium. Ciekawym objawem jest wzrost zadłużenia rolników u rolników, który tłumaczyć można (jak to zresztą udawadniają zestawienia źródeł bieżących kredytów) tem, że wobec zamknięcia innych możliwości bieżące potrzeby kredytowe zaspakajane są, pożyczkami zaciąganymi głównie u rolników (znajomych, krewnych).

Zadłużenie w kredycie towarowym maleje z roku na rok, natomiast zadłużenie rolników z tytułu podatków i świadczeń nie uległo do roku 1935 poważnym zmianom; jednakże należy zwrócić uwagę na fakt, że wyniki ulg w spłatach zaległych podatków dadzą się wyrazić dopiero od r. 1936 począwszy, i prawdopodobnie wpłyną na poważne zmniejszenie tych pozycji. Wysokość obsługi zadłużenia rolniczego sięga obecnie kwoty ca. 200 milj. zł. jak to wynika z poniższego zestawienia (w milj. zł.):

Instytucje kredytu długoterminowego

rata amortyzacyjna	6,0
oprocentowanie wraz z dodatkiem administracyjnym	29,2

Banki państwowe (P. B. R. i B. G. K.)

z tytułu kredytu długoterminowego	21,0
---------------------------------------------	------

Fundusz Obrotowy Reformy Rolnej	25,0
-------------------------------------------	------

Krótkoterminowy kredyt bankowy

skonwertowany w Banku Akceptacyjnym	16,8
(ca. 300 milj. zł.)	
nieskonwertowany w Banku Akceptacyjnym	50,0
(ca. 500 milj. zł.)	

Krótkoterminowy kredyt prywatny

skonwertowany z mocy samego prawa	24,0
(ca. 800 milj. zł.)	
nieskonwertowany	20,0
(ca. 400 milj. zł.)	
R A Z E M	192,0

A zatem przewidywany poziom przed dekretami z r. 1934 został właściwie osiągnięty, gdyż w stosunku do sumy przychodu gotówkowego stoi on na ówczesnie kalkulowanym poziomie (ca. 1/5 przychodu gotówkowego).

Obraz jaki przedstawiają nam zmiany w sumie obciążeń gospodarstw rolnych oraz wysokości obsługi rocznej uzupełniony może być oceną spłacalności ustalonych ulgowych warunków regulacji obsługi. Brak jeszcze wyczerpujących obliczeń dla poszczególnych działów kredytodawców. Z dorywczych spostrzeżeń możnaby określić, iż:

- 1) w kredycie długoterminowym spłacalność waha się między 50% a 80% przypisanych kwot,
- 2) w kredycie krótkoterminowym skonwertowanym na Bank Akceptacyjny spłacalność waha się między 30% a 50%, osiągając w niektórych instytucjach (Kasy Stefczyka, Banki Ludowe) poziom do 80%,
- 3) w kredycie krótkoterminowym rozłożonym z mocy samego prawa, musi się ona kształtować gorzej jak w instytucjach kredytowych, a zatem nie osiąga prawdopodobnie 30%.

Gdyby hipotetyczne te obliczenia znalazły swoje potwierdzenie w ścisłych obliczeniach, wskazywałyoby to na fakt, iż w większej ilości wypadków tylko 1/3 zadłużenia rolniczego uważana może być za żywą mimo obniżonej obsługi. Zastanawiające jest, iż właśnie do tej 1/3 spadły również wartości artykułów sprzedawanych przez rolnictwo. Stopień spłacalności obsługi pokonwersyjnej jest różny w zależności od instytucji, od województwa, w którym znajdują się odnośni dłużnicy i od typu dłużników. A więc np. najniższą spłacalność, która w przecięciu nie osiągnie 20% wykazuje woj. poznańskie, co tłumaczy się powtarzającą się na tamtejszym terenie klęską posuchy. W niektórych okręgach, instytucje donoszą, iż gorsza spłacalność wynika z agitacji wrogo usposobionych elementów, zapewniających o tem że nastąpi skasowanie zobowiązań rolniczych. W wielu wypadkach

oczekiwanie na dalsze ulgi demoralizuje płatników nawet w odniesieniu do bieżących rat — tu dłużnicy posiadający poważniejsze zobowiązania wykazują raczej gorszą spłacalność, niż dłużnicy posiadający drobniejsze zobowiązania. W każdym razie stwierdzić można, iż mimo rozwoju w szerokim zakresie akcji oddłużeniowej, nie nastąpiła jeszcze stabilizacja stosunków między dłużnikami i ich wierzycielami. Jednak brak tej stabilizacji wynika nie z niedostatecznych rozmiarów ulg, lecz raczej z momentów natury psychologicznej.

Chwilowo przyjmujemy, iż spłacalność ulgowych warunków nie odpowiada temu co należałoby wymagać w przypadku ustabilizowania się stosunków między dłużnikami i wierzycielami. W przedmowie do wspomnianej wyżej pracy p. S. A. Brody, p. Józef Poniatowski zauważa, iż w odpowiedziach na przesłaną ankietę zastanawiającą jest liczba głosów rolników usprawiedliwiających nieobsługiwanie zadłużeń, gdy poprzednio raczej zwracała uwagę spora liczba tych, którzy jakgdyby usprawiedliwiali się z tego, że pomimo kryzysu zmniejszyli swe zadłużenia. Centralna Kasa Spółek Rolniczych w swoim ostatnim sprawozdaniu zwraca uwagę na fakt, że obecny system ochrony dłużnika przed egzekucją, aczkolwiek teoretycznie nie stanowi bezwzględnej przeszkody w egzekwowaniu wierzytelności, jednak w praktyce stwarza tak duże trudności, że wierzyciel często zmuszony jest zrezygnować z dochodzenia swych pretensyj. W wyniku tego część dłużników pomimo zawarcia układu, nie przystąpiła do wykonywania go, oczekując dalszych ulg. Do wytworzenia tej atmosfery niepewności przyczyniła się niewątpliwie charakterystyczna ewolucja jaką przeszedł zespół aktów ustawodawczych, które miały przy pomocy urzędów rozjemczych uporządkować rolnicze zadłużenie u prywatnych wierzycieli.

Rok 1932: — powstają urzędy rozjemcze dla drobnych gospodarstw rolnych, których głównym zadaniem jest przekreślać skutki lichwy i ułatwiać spłaty zadłużenia w kilku latach. Rok 1933: rozszerza się urzędy rozjemcze na wszystkie warsztaty i zwiększa się ich kompetencje, umożliwiając rozłożenie zadłużenia na 6 lat i obniżenie oprocentowania o $4\frac{1}{2}\%$. Rok 1934: — zapadają pierwsze raty rozłożonych długów w pozostałych jeszcze nieuporządkowanych długach. Dłużnicy fizyczni nie są w stanie uciekać się indywidualnie do urzędów rozjemczych o rozłożenie zadłużenia, wobec czego nowy dekret wprowadza dla najliczniejszej kategorii (A i B) rozłożenie z mocy prawa na lat 14 i obniżenie oprocentowania do 3%.

Urzędy rozjemcze pozostają nadal jako instytucje odwoławcze

dla wierzycieli, lub jako instytucje porządkujące zadłużenia większych (mniej licznych) właścicieli. Rok 1935: — zapadają pierwsze raty rozłożonych długów z mocy prawa poprzednimi dekretami. Rolnicy nie są w stanie spłacać kapitału; w razie braku jakiegokolwiek zarządzenia całość długów rozłożonych ma być płatna, wchodzi więc w życie nowy dekret wprowadzający trzyletnią karencję kapitałową dla wszystkich długów, objętych poprzednimi dekretami. Urzędy rozjemcze nadal służyć mają jako instytucje odwoławcze dla wierzycieli w wypadkach niesłusznie ich krzywdzących.

W rezultacie od 1932 r. do 1935 r. wydano szereg ustaw, których wynikiem było zawieszanie przez cały ten okres czasu spłaty długów z przed 1 lipca 1932 r., a obecnie wprowadzenie tego zawieszenia na dalsze trzy lata. Identyczny byłby efekt gdyby już 1 lipca 1932 r. wprowadzona była z mocy samego prawa, dla zadłużenia obliczonego także na dzień 1 lipca 1932 r. 6-cio letnia karencja spłat kapitałowych. Jeżeli chodzi zatem o ocenę systemu zestawiania tych faktów, wynika jasno, że tego rodzaju coroczne powroty do zagadnienia oddłużenia musiały hamować jakąkolwiek spłatę długów. Jeżeli chodzi o wierzycieli, zniechęcali się oni do jakiegokolwiek współpracy z rolnictwem. Skomplikowany zespół przepisów prawnych, choćby na korzyść wierzycieli pisanych, utrudniał im skuteczną obronę. W dowód tego służyć może przepis, o tak zwanych zaświadczeniach o rozłożeniu długu na lat 14. Przewodniczący na wniosek dłużnika lub wierzyciela miał wydawać, jeśli suma długu była bezsporna, zaświadczenia ustalające wysokość rat przysługujących wierzycielowi z mocy prawa w okresie lat 14. W razie wydania takiego zaświadczenia, a niewywiązywania się dłużnika ze spłaty dwóch kolejnych rat, wierzyciel miał prawo egzekwować całą sumę długu. Wydawało się, że wierzyciele będą chętnie zwracać się o te zaświadczenia, aby w razie nieuiszczenia przez dłużnika rat posiąść prawo przeprowadzania egzekucji. Praktycznie jednak to dłużnicy, widząc w tych zaświadczeniach rodzaj potwierdzenia przez przewodniczącego urzędu rozjemczego przysługujących im praw, w kilkudziesięciu tysiącach wypadków zgłosili się o te zaświadczenia, gdy tymczasem wierzycieli naliczono zaledwie kilkudziesięciu. To samo zachodzi przy ustalaniu długu rolniczego. Obowiązek dowodu, że dług nie jest rolniczy obciąża z mocy prawa wierzyciela. Często się zdarzało, iż wierzyciel nie stawał nawet do rozprawy i urząd rozjemczy w braku takiego dowodu przyjmując musiał, iż długiem rolniczym jest każdy dług gospodarza rolnego, uznając w niejednym wypadku za dług rolniczy wierzyciela nie-

pozostające w żadnym związku z danem gospodarstwem wiejskiem. Z punktu widzenia wierzycieli wydaje się, że wprowadzenie między nimi a dłużnikami aparatu rozjemczego, a zatem przeprowadzenie sporu tam gdzie był wzajemny stosunek kredytowy, musi zaostriżyć stosunki między dwoma stronami i to wbrew ich woli, gdyż nieraz podstawa ich bytu jest oparta na współżyciu i współpracy (rzemieślnik i rolnik, kupiec — rolnik, kredytodawca — miejscowy rolnik i t. p.). Specjalną kategorią wierzycieli są wierzyciele będący rolnikami. Uporządkowanie wzajemnych zobowiązań rolników zarządzeniami z mocy samego prawa, wprowadziło duże niezadowolenie. Póki ulg udzielały urzędy rozjemcze, rolnicy nie uciekali się do nich przy załatwianiu tego typu zadłużeń.

Jeżeli chodzi o Bank Akceptacyjny, to ewolucje odnośnych zarządzeń wyglądały następująco: Mamy trzy kolejne ustawy: r o k 1 9 3 3 — ustawa pierwotna — 7 lat (w tem 2 lata karencji) spłaty, oprocentowanie 6%; r o k 1 9 3 4 — przymus konwersji, 14 lat (bez karencji) spłaty, oprocentowanie od $7\frac{1}{4}\%$ do $4\frac{1}{2}\%$ (zależnie od dłużnika); r o k 1 9 3 5 — dodatkowo i ponowne wprowadzenie 2-ch lat karencji. Zmiany te znalazły już swój oddźwięk w uchwałach Kas Stefczyka, powziętych na Walnem Zebraniu Centralnej Kasy Spółek Rolniczych. Ogólnie wypowiedano się przeciw częstotliwym zmianom warunków spłat Banku Akceptacyjnego, któreby utwierdzały dłużników w przeświadczeniu, iż niepłacenie zobowiązań przynosi w miarę ubieggu czasu korzyści i dalsze ułatwienia.

Z punktu widzenia dłużników, poddają się oni niechętnie konwersji. Przedewszystkiem uzyskanie żyrantów na tak długi okres spłaty napotyka w warunkach wiejskich na duże trudności, następnie konwersja, połączona jest nieraz ze skryształizowaniem zadłużenia łącznie z naliczonymi odsetkami i kosztami egzekucyjnymi. Przy małych kwotach zwiększa to zadłużenie pierwotne o 150 do 200%.

Powstaje w wyniku tego wszystkiego anormalny stan chronicznego naprężenia stosunków między rolnikami i ich wierzycielami co wpływa na zredukowanie do minimum możliwości uzyskania kredytów przez gospodarstwa rolne. We wskazanej pracy p. A. S. Brody znajdujemy niesłychanie ciekawe cyfry, obrazujące gwałtowny spadek wysokości zaciągniętych w ciągu roku kredytów finansowych i kredytów towarowych (w zł. na 1 ha).

Kredyt finansowy	P. B. R.	Spółdzielnie	Kupcy	Rolnicy	Inni	Razem
1930/31	12.40	13.36	5.94	6.29	—	67.58
1932/33	0.83	2.78	0.97	1.73	—	11.52
1933/34	1.79	1.42	1.22	0.68	—	9.33
1934/35	0.71	1.14	0.49	0.97	—	6.07
Kredyt towarowy						
1930/31	0.04	8.37	8.48	0.62	—	18.00
1932/33	0.03	1.23	1.39	0.36	—	3.46
1933/34	0.01	0.81	1.29	0.28	—	2.99
1934/35	0.03	0.29	0.78	0.34	—	1.49

W zestawieniu tem mamy jakgdyby barometr reakcji ustaw odłużeniowych na zespół wierzycieli. Najbardziej cofnęli się od rolnika kupcy, następnie inne banki i Państwowy Bank Rolny, a potem dopiero spółdzielnie i rolnicy. Łączy się to zresztą bezpośrednio z zagadnieniem zużycia zaciągniętych kredytów. Dotychczas zaciągano kredyt głównie na budynki gospodarcze, nawozy sztuczne, na spłaty uciążliwych długów, obecnie te skromne wpływy z tytułu pożyczek idą szczególnie na wydatki związane ze spożyciem, na inne cele prywatne a dopiero potem na budynki i na kupno ziemi.

Spadek kredytów w nawozach sztucznych, w zestawieniu z rozmiarami ich sprzedaży, pozwala również na wyciągnięcie wniosków dotyczących się efektów akcji oddłużeniowej w warsztatach rolnych. Wdzieliśmy wyżej, iż zmniejszenie rozchodów na obsługę długów zostało zapisane na dobro wydatków w zakresie zakupu nawozów sztucznych. Ciekawym przykładem jest stwierdzenie, iż nawet obecnie w okresie wiosennym, w powiatach woj. poznańskiego dotkniętych klęską posuchy poczyniono zakupy nawozów sztucznych za gotówkę, co miejscowa ludność tłumaczy pewną poprawą sytuacji, wynikającą z konwersji najuciążliwszych na tamtym terenie zadłużeń bankowych. W artykule publikowanym w kwartalnym dodatku do czasopisma „Rolnictwo” — Konjunktura Rolnicza przez Stefanję i Józefa Poniatowskich, znajdujemy analogiczne stwierdzenia dotyczące się już sezonu jesiennego 1935 r. Przyniósł on według tych autorów w stosunku do jesieni 1934 r. coprawda lekki spadek zbytu nawozów azotowych (o 2,5%) natomiast wzrost w pozostałych grupach nawozów, a więc + 10,4% tlenku potasu o wartości wyższej o 11,1%, oraz +

13,4% kwasu fosforowego przy wartości większej o 9,7%. Ogólna wartość zbytu w tym sezonie była o 7% większa niż przed rokiem. Biorąc pod uwagę, iż dla nawozów azotowych sezon jesienny gra raczej podrzędną rolę, autorowie zauważają, iż w dziedzinie zbytu sztucznych nawozów znajduje wyraz stwierdzona skądinąd poprawa siły nabywczej rolnictwa od letniego okresu 1935 r.

Grupując zestawione powyżej najcharakterystyczniejsze objawy obrazujące wpływ akcji oddłużeniowej na sytuację rolnictwa, stwierdzić można następujące jej efekty lub skutki:

Do niezaprzeczalnie dodatnich efektów zaliczyć należy stwierdzoną ewolucję w kierunku poprawy sytuacji gospodarstw rolnych, do czego, mimo ograniczenia swego wpływu, przyczyniła się niewątpliwie akcja oddłużeniowa, neutralizując destrukcyjne działania nadmiernie ciążącego zadłużenia, przyczem zauważyć należy, iż akcja oddłużeniowa, umożliwiając działanie innych zarządzeń gospodarczych, odgrywała tutaj rolę analogiczną do roli katalizatorów w procesach chemicznych; wynika to z wpływu natury psychologicznej jaki zespół przepisów oddłużeniowych miał na kształtowanie się życia gospodarczego. Pozatem akcja oddłużeniowa przyczyniła się niewątpliwie do wzmocnienia siły produkcyjnej gospodarstw rolnych oraz ich siły nabywczej, czego dowodem są zwiększone zakupy rolników. Wreszcie akcja ta wpływała na łagodzenie wahań rynkowych cen rolniczych, czego dowodem są ruchy wskaźników cen nabywanych i sprzedawanych przez rolników.

Do niedostatecznych efektów zaliczyć należy zanotowany spadek stanu majątkowego rolnictwa i dalsze skurczenie wydatków przeznaczonych w gospodarstwach rolnych na potrzeby rodzinne. Akcja oddłużeniowa przyjmując jako swój zasadniczy kierunek — system odraczania należności i zmniejszania rozmiarów wymagalnej obsługi długów, wpływa na zahamowanie procesów, zmniejszających stopień zadłużenia. W wyniku tego, mimo tendencji zwykłej dla kapitału czynnego, zanotowaliśmy dalszy spadek stanu majątkowego, gdyż kapitał bierny, albo utrzymuje się na tym samym poziomie, albo też w niektórych wypadkach wzrasta skutkiem powstawania nowych zaległości, dopisywania nieksięgowanych kosztów i odsetek i t. d. Dążenie do obniżenia kapitału biernego jest tembardziej pożyteczne, iż przyczynia się ono również do dalszej obniżki obsługi długów. Taka obniżka pozwoliłaby, skutkiem wzmocnienia siły nabywczej rolnictwa, na rozszerzenie zasięgu zakupów dokonywanych przez producentów rolnych. Mimo stwierdzonej powyżej pewnej poprawy siły na-

bywczey, poprawa ta przyczyniła się dotychczas jedynie do umożliwienia zaspokojenia najpilniejszych potrzeb warsztatów rolnych. W kolejności wydatków gospodarstw rolnych potrzeby te stoją na pierwszym miejscu, gdy tymczasem wydatki czysto konsumpcyjne jak wydatki na rodzinę (odżywianie, ubranie, szkoła i t. p.) zaszeregowują się o wiele dalej. Te ostatnie pozycje rozchodów uległy, jak to widziliśmy, mimo akcji oddłużeniowej dalszemu skurczeniu. Im niższy jest poziom cen, tem skuteczniej na tę pozycję wpływa jakakolwiek akcja oddłużeniowa; nie należy jednak pomijać faktu, iż właściwie najszybszą i najkardynalniejszą poprawę pod tym względem zauważyć będzie można tylko na wypadek zniżki cen rolniczych. A zatem błędem byłoby przecenianie wpływu akcji oddłużeniowej na wzrost możliwości pokrywania potrzeb rodzinnych.

Do ujemnych skutków akcji oddłużeniowej zaliczyć należy niekorzystny jej wpływ na moralność płatniczą opornych dłużników, zahamowanie i spadek akcji kredytowej na odcinku gospodarstwa rolnego oraz unieruchomienie poważnych kapitałów obrotowych, przemysłu, handlu i instytucyj kredytowych, co przerwało kontakt między temi gałęziami życia gospodarczego, a gospodarstwami rolnymi. Nie wspominamy tutaj o stratach jakie te gałęzie poniosły na nieściągniętych pretensjach; chodzi tu o zupełnie pewne wierzytelności, które nagle zostały wycofane z obrotu kapitałów i przestały pracować, pomniejszając aktywne siły gospodarcze tak strony wierzycielskiej, jak i strony dłużniczej.

Z tych uwag wysnuć można następujące wnioski: jeżeli przyjąć, iż okres procesów dążących do przekreślenia skutków nadmiernego obciążenia rolnictwa, rozwija się równolegle z okresem natężenia depresji i dyskonjunktury ekonomicznej, to moglibyśmy podzielić go na trzy etapy:

Pierwszy etap był to etap doraźnych ograniczeń egzekucyjnych, wprowadzony w pierwszych latach kryzysu, to znaczy, w czasie gdy ani rozmiary kryzysu, ani zasięg spadku dochodowości nie mógł być oceniany.

Drugi etap stanowi obecna akcja generalnego wstrzymania wszelkich procesów, zmierzających do likwidacji dawnych zobowiązań, celem umożliwienia w okresie pełnego działania kryzysu, uratowania organizacji i stanu majątkowego gospodarstw wiejskich.

Trzeci etap, jeszcze niezrealizowany, powinien być etapem likwidacji przeszłości, likwidacji przerostów zadłużenia, powrotu do

normalnych stosunków kredytowych między dłużnikami i wierzycielami, upłynnienia zamrożonych kapitałów — przyczem etap ten rozwijać się może tylko na tle równoległej akcji stabilizującej tendencję ku poprawie sytuacji gospodarstw. W tym trzecim etapie powinny zostać osiągnięte te efekty akcji oddłużeniowej, które występowały dotychczas w sposób niedostateczny oraz muszą być usunięte te skutki ujemne, o których wspominaliśmy.

Przy ustalaniu pozatem kierunku tego trzeciego etapu będzie można, zdaje się, rozstrzygnąć spór, o którym mówiliśmy na początku niniejszego artykułu, spór, jaki toczy się między zwolennikami pogłębienia akcji oddłużeniowej, a zwolennikami likwidacji tej akcji. Spór ten rozstrzygnąć powinna decyzja o zakończeniu akcji. Nie znaczy to, iż uchylone miałyby być dotychczasowe zarządzenia. Należy pamiętać, iż w ramach ustawodawstwa oddłużeniowego przewidziane zostały przepisy, zmierzające do ułatwienia spłaty dawnych zobowiązań, lub też do przeprowadzenia takiej konwersji (na kredyt długoterminowy), której korzyści zbliżają się do korzyści istotnej spłaty. Przepisy te nie zostały jeszcze w pełni wprowadzone w życie, pierwszym więc krokiem na drodze do realizacji trzeciego etapu byłoby wprowadzenie w życie tych przepisów. Na tem stanowisku stanęła zresztą również Narada Gospodarcza, co znalazło swój wyraz w jej uchwałach. Gdyby zachęta do spłacania dawnych zaległości okazała się niedostateczna ze względu na atmosferę wynikłą skutkiem karencji, możnaby zastanowić się nad pogłębieniem przyznawanych korzyści na wypadek dokonywania spłat. Ale równocześnie należałoby silnie zaznaczyć, iż nie może być mowy o nowych ulgach zmierzających do zburzenia dotychczasowego systemu oddłużenia. System ten osiągnął poważny rezultat w dziedzinie uporządkowania wolumenu zaległych zobowiązań; — każdy wierzyciel zna obecnie wartość swojej pretensji i obliczyć może, które z nich są pełnowartościowe, a które uważać należy za stracone. Zmobilizowanie i upłynnienie należności pewnych, na warunkach spłaty odpowiadających możliwościom gospodarstw rolnych, oto cel jaki powinien przyświecać najbliższym pracom oddłużeniowym.

REJESTRACJA MIĘDZYNARODOWYCH OBROTÓW ZŁOTEM I SREBREM

(dokończenie).

Metody ujmowania kruszców szlachełnych w statystykach handlu zagranicznego.

Sposób ujęcia kruszców szlachełnych w statystykach handlu zagranicznego został uregulowany na terenie międzynarodowym:

1) przez konwencję projektującą utworzenie międzynarodowej statystyki handlowej, a zawartą w Brukseli dnia 31 grudnia 1913 r. (t. zw. konwencję brukselską) oraz

2) przez konwencję dotyczącą statystyk gospodarczych, podpisaną w Genewie dnia 14 grudnia 1928 r. (t. zw. konwencję genewską).

Konwencja brukselska, ustanawiającą międzynarodową klasyfikację towarów według 5 działów towarów oraz 186 grup, ujmuje w następujący sposób obrót złotem i srebrem:

Dział V — Złoto i srebro nieobrobione oraz monety złote i srebrne; poz. 183 Złoto nieobrobione, 184 Srebro nieobrobione, 185 Monety złote, 186 Monety srebrne, przyczem poz. 183 i 184 obejmują bloki, piasek, sztaby, złomki i odpadki.

Wyroby jubilerskie i złotnicze ze złota i platyny, srebra lub ze srebrem połączone, zostały objęte poz. 156 wchodzącą w skład Dz. IV Artykuły gotowe.

Natomiast złoto, platyna i srebro walcowane, ciągnane, w blaszkach, w blachach, nawijane na jedwab lub na inne włókna wchodzą do poz. 181, której nazwa brzmi — wszelkie inne artykuły gotowe.

Konwencja genewska (zał. I, cz. I, p. VII) głosi „Ze względu na specjalne znaczenie, jakie ma ścisłość danych dotyczących statystyki pieniądza¹⁾, będą opracowywane specjalne tablice, podające wartość i wagę przywozu i wywozu: 1) monet złotych, 2) złota w sztabach formy przyjętej w przepisach bankowych, 3) złota w każdej innej postaci”.

Z tekstu konwencji genewskiej nie wynika wyraźnie, czy powyższe dane mają być pozatem traktowane jak inne towary i włączane do bilansu handlowego.

Niezrozumiałe jest bliżej, dlaczego do powyższych tablic włączane być mają obroty 3^o złotem w każdej innej postaci, gdyż złoto to nie odgrywa normalnie żadnej roli jako środek płatniczy w obrotach międzynarodowych.

¹⁾ Polskie tłumaczenie konwencji genewskiej opublikowane w Dz. Ust. R. P. Nr. 11 z dn. 16.II.1932 r. brzmi „.....danych dotyczących przywozu i wywozu monet”. Jest ono nieścisłe, albowiem tekst francuski brzmi: „l'exactitude des statistiques monétaires”.

Statystyka polska w zgodzie z powyższymi konwencjami, obowiązującymi Polskę, publikuje w oddzielnych tablicach dane dotyczące obrotu złotem i srebrem w stanie nieobrobionym, przyczem dane te nie są publikowane w ogólnych i szczegółowych zestawieniach, dotyczących obrotów towarowych.

Dane te do roku 1933 dotyczyły następujących pozycji klasyfikacji statystycznej towarów wydzielonych w dział XXX:

- Poz. 2700 Złoto w stanie surowym,
 „ 2701 Złoto stare połamane i odpadki,
 „ 2702 Złoto w sztabach, płytach, blachach i t. p.,
 „ 2705 Monety złote,
 „ 2710 Srebro w stanie surowym,
 „ 2711 Srebro stare połamane i odpadki,
 „ 2712 Srebro w sztabach, płytach, blachach i t. p.,
 „ 2715 Monety srebrne.

Nowa klasyfikacja statystyczna, obowiązująca od 1934 r. posiada dla obrotu złotem i srebrem w stanie nieobrobionym specjalny dział XXII obejmujący następujące pozycje:

- 920001 — srebro w blokach, ziarnach, złomach i odpadkach,
 920002 — Monety srebrne,
 920003 — Złoto w blokach, ziarnach, złomach i odpadkach,
 920004 — Monety złote.

Porównując obie klasyfikacje statystyki polskiej stwierdzamy pomiędzy nimi pewną rozbieżność. Srebro i złoto w płytach, blachach i t. p., które w klasyfikacji poprzednio obowiązującej były traktowane jako złoto i srebro w stanie nieobrobionym, są w obecnie obowiązującej klasyfikacji statystycznej włączane do innych towarów a mianowicie poz. 126300 — Srebro w prętach, płytach, blachach i taśmach i grubości powyżej 10 mm, pozycja 126410 — Blacha i taśmy srebrne o grubości 10 mm i mniej, poz. 126510 — Złoto w prętach, płytach, blachach i taśmach o grubości powyżej 4 mm, poz. 126610 — Blacha i taśmy złote o grubości 4 mm i mniej.

Problem, czy dane dotyczące obrotu złotem i srebrem w stanie nieobrobionym oraz monetami złotymi i srebrnymi winny być włączone do ogólnego obrotu towarów, czy też wyłączone i traktowane oddzielnie, był przedmiotem ożywionej dyskusji na konferencji w Genewie, której wynikiem jest konwencja dotycząca statystyk gospodarczych.

Konwencja brukselska oraz konwencja genewska nie mówią nic o tem, czy dane powyższe winny być włączone do ogólnego obrotu towarów, czy też nie. W konwencji brukselskiej (ustanowienie specjalnego działu towarów) i w konwencji genewskiej (specjalne zalecenie) mowa jest jedynie o opracowaniu specjalnych tablic, obejmujących obrót powyższych artykułów.

Podkreślić należy, że w publikacjach Ligi Narodów, dotyczących bilansów płatniczych srebro i monety srebrne są podawane łącznie

z obrotem towarowym. Natomiast złoto wyłączone jest w oddzielną pozycję obok sumy obrotów towarowych i usług, przyczem nie oddzielono obrotów międzybankowych złotem od innych obrotów złotem, choć uznano potrzebę tego podziału. W ten sposób również wywóz złota, pochodzącego z kopalń południowo-afrykańskich nie został włączony do obrotu towarowego, choć posiada bezsporny charakter obrotu towarowego.

W praktyce statystyki różnych krajów traktują powyższą sprawę w sposób niejednorodny²⁾.

Z punktu widzenia metod stosowanych przez poszczególne kraje w celu ujęcia obrotów złota i srebra w stanie nieobrobionym oraz monet złotych i srebrnych, możemy podzielić kraje te na dwie odrębne grupy: 1-o kraje, które włączają powyższe artykuły do obrotu towarowego i 2-o kraje, które powyższych artykułów do obrotu towarowego nie włączają.

Odchylenia wewnątrz każdej grupy mogą być bardzo znaczne.

I tak, większość krajów (Australja, Austrja, Belgo-Luksemburska Unja Celna, Bułgarja, Czechosłowacja, Danja, Egipt, Estonja, Finlandja, Hiszpanja, Jugosławja, Łotwa, Kanada, Iran, Szwajcarja, Włochy, Związek Południowo-Afrykański) włącza do obrotów towarowych sztaby srebrne. Niektóre z tych krajów (Danja, Finlandja, Łotwa, Kanada w wywozie, Szwajcarja) wyłączają natomiast z obrotów towarowych monety srebrne. W niektórych krajach wyłączane są z obrotów towarowych jedynie monety srebrne obiegowe (Anglja — zarówno monety angielskie jak też obce; Kanada — w przywozie monety srebrne kanadyjskie i angielskie; Włochy — monety srebrne Unji Łacińskiej).

Wychodząc ze słusznego założenia, znaczna większość krajów (oprócz Polski, Egiptu, Francji, Niemiec, Szwecji, Węgier i ZSRR) włącza złomki i odpadki i t. p. srebra do obrotu towarowego i prawie żaden kraj (oprócz Egiptu i Polski do 1934 r.) nie wyłącza z obrotu towarowego blach i drutu ze srebra oraz niektórych innych wyrobów.

Niektóre kraje (Austrja, Francja, Kanada, Iran, Szwajcarja) dzielą obrót kruszcami szlachetnymi na obrót dokonywany w celach płatniczych i obrót w celach innych, nie włączając do obrotu towarowego pierwszego a włączając natomiast drugi. Metoda ta stosowana jednak jest jedynie w odniesieniu do złota.

Sztaby złota dla celów handlowych w krajach, które dzielą obrót niemi na obrót w celach płatniczych i dla celów innych oraz wszelkie sztaby złota w krajach, które tego podziału nie dokonują, nie są podawane łącznie z obrotem towarowym w Polsce, Anglii, Danji, Francji,

²⁾ Zbadano metody stosowane pod względem ujmowania złota i srebra w latach 1933 bądź 1934, bądź 1935 przez statystyki handlu zagranicznego następujących krajów: Polski, Australji, Anglii, Austrji, Belgo-Luksemburskiej Unji Celnej, Bułgarji, Czechosłowacji, Danji, Egiptu, Estonji, Finlandji, Francji, Hiszpanji, Holandji, Japonji, Jugosławji, Łotwy, Kanady, Niemiec, Norwegji, Persji (Iranu), Szwajcarji, Szwecji, Węgier, Włoch, Z. S. R. R. i Związku Połudn.-Afrykańskiego.

Holandji, Japonji, Niemczech, Norwegji, Szwecji, Węgrzech, Włoszech i ZSRR. Monety złote są w tych krajach oraz ponadto w Finlandji, Łotwie i Kanadzie również wyłączane z obrotów towarowych.

W Polsce, Anglji, Danji, Egipcie, Francji, Holandji, Japonji, Kanadzie, Niemczech, Norwegji, Szwecji, Węgrzech, Włoszech i ZSRR wyłączone jest z obrotów towarowych złoto w sztabach nierafinowane. W większości tych krajów wyłączone jest również złoto surowe w innej postaci.

Kraje, które wyłączają złomki i odpadki srebra a ponadto Włochy wyłączają także złomki i odpadki złota. Polska do r. 1934, Egipt (również niektóre inne wyroby), Kanada w przywozie (blachy nieobrobione) wyłączają blachy, drut i t. p.

Norwegja, Węgry i ZSRR idą w tym kierunku najdalej wyłączając z obrotów towarowych nawet platynę.

O c e n a w a r t o ś c i m e t o d u j m o w a n i a k r u s z c ó w s z l a c h e t n y c h w s t a t y s t y c e h a n d l u z a g r a n i c z n e g o .

Jak już na wstępie zaznaczono, kwestja zaliczania lub niezaliczania kruszców szlachetnych do obrotu towarowego jest bardzo ważna, gdyż w zależności od metody stosowanej zmienia się oblicze rachunkowe bilansu handlowego danego kraju.

Ujednostajnienie jednak metod traktowania złota w statystykach handlu zagranicznego różnych krajów w sensie objęcia przez bilans handlowy jedynie obrotów o charakterze towarowym ma jeszcze to znaczenie, że pozwoli osiągnąć lepszą porównalność danych statystyk różnych krajów oraz ściślej ująć właściwy obrót towarowy.

Słuszne wydaje się zastosowanie kryterjum przeznaczenia złota, a więc rozróżnianie obrotu kruszcami w celach płatniczych od obrotu dokonanego w celach innych.

Obrót dokonany w celach płatniczych trudno jest uważać za obrót towarowy w sensie utartym. Zaliczanie go więc do obrotu towarowego jest niesłuszne. Natomiast niesłuszne jest wyłączanie pozostałego obrotu kruszcami z obrotu towarowego, choć naogół zgodnie ze specyficznym charakterem tych metali ściśle rozgraniczenie pomiędzy jednym przeznaczeniem a drugim jest niekiedy dość trudne.

Zgodnie z istniejącą obecnie praktyką w tej dziedzinie należy uważać, że obrót srebrem we wszelkiej postaci oraz monetami srebrnymi (oprócz wypadku kiedy obrót dotyczy monet obiegowych zdawkowych krajów posiadających walutę opartą na złocie), jak również obrót wszelkiem złotem nieobrobionem (oprócz sztab i monet) ma niespornie charakter obrotu towarowego.

Duże trudności przedstawia kwestja zaliczania monet złotych, gdyż w pewnych warunkach, kiedy detezauryzacja przybiera charakter dostatecznie silny, część monet złotych, które pierwotnie zostały przy-

wiezione w celach tezauryzacyjnych, może przejść do banku emisyjnego i zostać zużyta do celów płatniczych lub też przemysłowych.

Badając obrót monetami złotymi w ciągu ostatnich kilku lat stwierdzamy, że obrót ten dokonywany jest w różnych celach w zależności od kraju, rodzaju obrotu oraz okresu czasu.

Należy odróżniać przywóz monet złotych od ich wywozu. W przywozie należy podzielić kraje w zależności od celu w jakim obrót jest dokonywany, na kraje: 1) do których przywóz dokonywany jest przeważnie w celach tezauryzacyjnych (np. Polska), 2) do których przywóz dokonywany jest głównie w celach płatniczych (np. Niemcy) oraz 3) w których istnieje światowy rynek złota i do których przywóz dokonywany jest w celach sprzedaży tych monet, zamiany na sztaby i t. p. (np. Anglja, Francja, Holandja). W tym wypadku przywóz nosi właściwie charakter dość zaakcentowany obrotu w celach płatniczych, choć nie jest wykluczone, że odbywa się jedynie w celach czysto handlowych, a mianowicie w celu osiągnięcia pewnych zysków na różnicy kursów złota, monet złotych i dewiz. Jednocześnie przywóz do krajów tej ostatniej kategorii może nosić charakter przywozu w celach tezauryzacji (np. Holandja, Szwajcarja, Francja) lub bezpośredniego przywozu płatniczego.

Naogół w obrotach międzybankowych przywóz monet złotych w bezpośrednim celu płatniczym, ma rzadko miejsce, a dokonywany jest głównie w krajach, w których istnieje reglamentacja dewizowa. W innych krajach przywóz w celach płatniczych dokonywany jest zazwyczaj za pośrednictwem wolnego rynku złota.

Wywóz monet złotych w większości krajów dłużniczych oraz w krajach, w których istnieje ograniczenia wywozu, lub reglamentacja dewizowa, nosi charakter płatniczy i dokonywany jest głównie przez bank centralny w sposób bezpośredni lub pośredni. Bank emisyjny danego kraju zaopatruje się zazwyczaj w monety złote wtedy, kiedy w kraju następuje detezauryzacja złota i w chwili odpowiedniej dokonywa płatności zagranicą w tych monetach, przeważnie za pośrednictwem wolnego rynku. Monety złote mogły stanowić „dno” skarbcza i posłużyć jako ostatnia rezerwa w celach płatniczych. Mogły one być wywiezione przez bank emisyjny w celach czysto handlowych.

W krajach wierzycielskich, w których istnieje światowy rynek złota, wywóz monet złotych odbywa się głównie z wolnego rynku w celach handlowych, mianowicie w celu zaopatrzenia krajów tezauryzujących złoto. Monety te mogły być poprzednio wchłonięte przez tezauryzację kraju wywożącego i rzucone na rynek w chwili zaprzestania ich tezauryzacji.

Reasumując widzimy, że odnośnie kwestji włączania monet złotych do obrotu towarowego istnieją duże trudności natury praktycznej (już abstrahując od trudności natury teoretycznej — czy obrót w celach tezauryzacji należy uważać za obrót płatniczy czy obrót towarowy). Właściwie mówiąc, należałoby zastosować różne metody w przywozie oraz w wywozie, w zależności od kraju, od transakcji

oraz od okresu czasu. W warunkach polskich za słuszne uważamy więc wyłączenie monet złotych z obrotu towarowego w wywozie, tembardziej, że ostatecznie służą one najczęściej, choć pośrednio, w obrotach międzybankowych dla celów płatniczych.

Jeżeli kwestja umieszczenia pozostałych rodzajów złota w bilansie handlowym na równi z innymi towarami nie budzi naogół wątpliwości, to traktowanie w podobny sposób złota rafinowanego w sztabach nie wydaje się możliwe.

Bezsprzecznie, część obrotów tego rodzaju złota może mieć miejsce w celach przemysłowych. Znaczna większość jednak tych obrotów odbywa się w celach płatniczych.

Możnaby przyjąć podział złota w sztabach w zależności od tego, na czyje zlecenie odbywa się przywóz lub wywóz oraz zaliczanie obrotu złotem na zlecenie banku emisyjnego jako złota do celów płatniczych i niezaliczania go w rezultacie do obrotu towarowego, pozostałe zaś złoto w sztabach uważać jako zwykły towar w obrocie handlu zagranicznego.

Powyzszą metodę postępowania, która jest stosowana w niektórych krajach, należy jednak uważać za dość trudną do wykonania.

Abstrahując już od tego, że złoto w sztabach wywiezione pierwotnie na prywatny rynek, może następnie wejść do banku emisyjnego i być użyte do celów płatniczych, nie jest również wiadome w jakim stopniu przywóz złota na rynek prywatny odbywa się w istocie na rachunek banku emisyjnego. Bank emisyjny ze swej strony nie zawsze skłonny jest wyjawić charakteru swych operacyj złotem.

Pozostaje pozatem omówiony wyżej, trudny do uchwycenia problem wywozu złota wysyłanego w depozyt zagranicę, którego istotny charakter jest często nieznanym w momencie wysyłania³⁾.

To samo można powiedzieć odnośnie złota przywożonego w depozyt do danego kraju.

Złoto wywiezione poprzednio w depozyt może następnie wrócić do kraju, skąd zostało wywiezione. Odwrotne zjawisko może zaistnieć w kraju, w którym złoto zostało złożone w depozyt.

Zakup i sprzedaż złota odbywają się często nie w drodze rzeczywistego przesyłania złota, lecz jedynie w drodze zapisania na rachunek. Umożliwia to oszczędności w kosztach transportu i posiada wszelkie inne zalety, a daje jednocześnie wszelkie korzyści posiadania złota u siebie.

Biorąc to wszystko pod uwagę, dochodzimy do ostatecznego wniosku, że ze względu na trudności, które następcza metoda podziału złota w sztabach na złoto dla celów płatniczych oraz złoto dla celów innych, jedynie możliwą wydaje się metoda niewłączania do obrotu

³⁾ Statystyka włoska nie ujmuje wcale obrotu złotem w charakterze depozytu.

towarowego złota w sztabach i to bez względu na to, na czyje zlecenie oraz w jakim celu przywóz lub wywóz ma miejsce¹⁾.

Wysnuwając powyższy wniosek, należy jednak zauważyć, że są wypadki kiedy wywóz i przywóz sztab złotych, lub nawet monet złotych nosi niezaprzeczalnie charakter obrotu towarowego i kiedy na podstawie jedynie kierunku obrotu można zgóry stwierdzić, że chodzi o towar sensu stricto. Ma to miejsce wtedy, kiedy złoto jest przywiezione bezpośrednio z kraju produkcji do kraju, który je zakupił lub na rynek światowy a stąd do kraju, który zakup uczynił, np. z Unji Południowo-Afrykańskiej do Anglii i z Anglii do danego kraju.

Zalecenia powyższe wynikające z obecnej struktury obrotów złotem i srebrem i z chęci wyeliminowania właściwego obrotu towarowego zostały już zresztą, jak stwierdzono powyżej urzeczywistnione w kilku krajach.

Inne wyjście, zalecane zresztą przez p. Smereka we wspomnianym na początku artykule polegałoby na tem, że statystyka handlu zagranicznego albo nie rejestrowałaby wcale obrotu złotem dokonywanego bezpośrednio przez bank emisyjny, na zlecenie banku emisyjnego lub na jego rachunek, albo też uwidoczniałaby ten obrót w specjalnych tablicach. Pozostały obrót bez względu na rodzaj złota byłby ujmowany w statystyce handlu zagranicznego narówni z innymi towarami.

Metoda ta, zawierająca pewne wady wynikające z niemożności dostatecznie ściślego określenia właściwego obrotu złota dokonywanego przez bank emisyjny oraz stąd że obrót złotem dla celów płatni-

¹⁾ Przy określaniu złota, które winno być zaliczone do obrotu towarowego, wzięto pod uwagę punkt widzenia techniczno-handlowy. Jako stosowne przyjęto zaliczanie obrotu danym rodzajem kruszcu do obrotu towarowego wtedy kiedy zgodnie z ustatem pojęciem obrotu towarowego, obrót tym artykułem odbywa się przeważnie dla celów przemysłowych lub tezauryzacyjnych, zaś wyłączenie wtedy, kiedy obrót tym artykułem odbywa się głównie w celach płatniczych.

Przyjęto pogląd, że obrót monetami złotymi, choć odbywa się w dużym stopniu dla celów tezauryzacyjnych, winien być wyłączony z obrotu towarowego. Pogląd ten przyjmowany jest nawet przez te kraje, które starają się naogół o usku-tecznienie podziału obrotu kruszcami na obrót w celach płatniczych i obrót towarowy.

Jeżeli jednak weźmiemy pod uwagę punkt widzenia techniczno-ekonomiczny słuszność powyższego stanowiska może budzić pewne wątpliwości, co wynika z samej istoty złota jako instrumentu regulacji zobowiązań z tytułu wymiany towarów

1-o. Jeżeli przyjmujemy założenie teoretyczne, że wszelkie obroty pomiędzy krajami (handel zagraniczny, usługi, obrót kapitałowy i t. p.) są natychmiast regulowane złotem jako jedynym instrumentem płatniczym i clearingu towarowego, to może się wydawać słuszne niewliczanie złota do obrotu towarowego. Złoto wtedy zostanie potraktowane jako instrument płatniczy narówni z dewizami, banknotami i innymi instrumentami płatniczymi.

2-o. Powyższe rozumowanie staje się jednak niesłuszne, gdy stwierdzimy, że w rzeczywistości obrót międzynarodowy towarów nosi charakter wymiany (za towary zakupione zagranicą płaci się towarami, usługami lub kapitałami i t. d.), że rolę instrumentu regulacyjnego w obrocie towarowym spełniają poczęści dewizy jako zobowiązania dłużne z tytułu powyższych obrotów oraz, że złoto występuje wtedy w roli „rezerwowego” towaru, gdy z tych czy innych powodów w grę nie wchodzi dewizy. W tym wypadku słuszny wydaje się pogląd, że również obrót złotem w powyższych celach winien być właściwie objęty obrotem towarowym.

czych może być dokonywany również przez inne osoby, posiada jednak bezsprzecznie dużą wartość praktyczną dla celów bilansu płatniczego oraz dla stwierdzenia istotnej wysokości obrotu towarowego.

Na zakończenie należy wymienić jeszcze pewne trudności natury czysto statystycznej, na jakie napotyka zarejestrowanie złota w statystyce handlu zagranicznego.

Wobec wybitnie jednorodnego charakteru złota, określenie kraju pochodzenia w przywozie oraz przeznaczenia w wywozie jest zgóry związane z dużymi niedokładnościami, szczególnie zaś dla niektórych rodzajów złota.

Statystyka polska, podobnie jak statystyki większości krajów wykazuje w przywozie — kraj produkcji, w wywozie — kraj spożycia.

Jeżeli traktować złoto pod względem materialnym, jak każdy inny towar, należałoby w przywozie wykazywać kraj, w którym złoto zostało wyprodukowane lub też poddane pewnemu przerobowi, n. p. rafinacja, wybicie monet złotych i t. d. W tym ostatnim wypadku nastęrcza się jeszcze pewna trudność, gdyż monety mogły być wybite w krajach innych niż kraj, w którym oficjalnie mają one obieg. Np. suwereny angielskie — w Unji Poł. Afr., według opinii istniejącej ruble złote — w Holandji. Powyższa metoda wobec specjalnej natury złota oraz jego charakteru gospodarczego nie wydaje się stosowna (oprócz wypadku kiedy złoto jest zakupywane i przewożone bezpośrednio z kraju produkcji). Istnieje również trudność w określaniu kraju pochodzenia złomków, odpadków i t. p.

Wobec powyższego, w stosunku do złota jedynie stosowna wydaje się metoda wykazywania albo kraju zakupu albo też kraju skąd złoto zostało bezpośrednio przywiezione.

Również w wywozie trudno jest stwierdzić, czy złoto zostanie zużyte w kraju wywozu w celach przemysłowych lub innych. Możliwe jest, że złoto przywiezione w celach tezauryzacyjnych zostaje następnie zużyte w celach płatniczych lub przemysłowych i odwrotnie.

Jako kryterjum w wywozie należałoby wziąć kraj sprzedaży lub kraj dokąd złoto zostało bezpośrednio wysłane.

W ten sposób byłyby rozwiązane również trudności w związku z wywozem złota celem zdeponowania go zagranicą.

DEWALUACJA BELGIJSKA

W marcu upłynął rok odkąd Belgja — po kilkuletnich usiłowaniach rozwiązania trudności gospodarczych, wysuniętych przez kryzys, na drodze polityki deflacyjnej — przeprowadziła dewaluację belgi. Tem samem opuściła Belgja coraz mniej liczną grupę państw, pozostających w zmaganiach z kryzysem nietkniętą walutę, przechodząc do obozu dewaluacjonistów. Doświadczenie Belgji jest ze wszechmiar pouczające, kraj ten bowiem realizował kolejno dwie polityki gospodarcze, na jego więc przykładzie skuteczność tych polityk może być zbadaną, przy zredukowaniu do minimum błędów, jakie z konieczności zawierają studia analityczne różnych systemów polityki gospodarczej, stosowanych w krajach o odmiennej strukturze gospodarczej (np. kraje bloku złotego i szterlingowego).

Należy na wstępie stwierdzić istotną okoliczność, towarzyszącą w Belgji przejściu od jednego systemu polityki gospodarczej do innego: na wiosnę roku zeszłego kraj ten nie miał możliwości wyboru między deflacją a dewaluacją. Stan rezerw kruszcowych Banku Narodowego pozwalał wprowadzić na stosowanie obrony kursu belgi jeszcze w ciągu paru miesięcy bez przekroczenia statutowego minimum, niemniej sytuacja finansowa kraju groziła katastrofą (run na banki), dotychczas zastosowane środki zaradcze w tej dziedzinie nie przynosiły doraźnych rezultatów. Położenie gospodarcze i polityczne Belgji nie sprzyjało powstaniu nowego rządu, któryby mógł przeprowadzić konsekwentnie głęboką deflację, jaka była potrzebna dla doprowadzenia poszczególnych elementów produkcji do równowagi. W roku 1934 przemysł belgijski był widownią długotrwałych strajków, któremi rzesze robotnicze broniły się przed obniżką płac. W zimie 1934-35 natężenie bezrobocia doszło do najwyższego poziomu od chwili wybuchu kryzysu. Niemożność wydatnego obniżenia płac robotniczych wpływała na wzrost bezrobocia; równocześnie państwo nie mogło skutecznie zwalczać bezrobocia, mając niezrównoważony budżet, podczas gdy uzyskanie kredytów na rynku wewnętrznym na sfinansowanie robót publicznych nie było możliwem wobec faktu, że rynek pieniężny musiał sam odwoływać się do pomocy skarbu. Uzyskanie współpracy socjalistów w rządzie stawało się na gruncie programu deflacyjnego niepodobieństwem, bez tej zaś współpracy wszelka akcja rządowa, zakrojona na szerszą skalę, stawała pod znakiem zapytania.

Pod takim samym znakiem zapytania stanęły wówczas w opinii sfer gospodarczych i naukowych belgijskich — same założenia polityki deflacyjnej. Wobec niżującego kursu funta, wykreślającego ceny uzyskiwane w eksporcie, poziom, do którego należało przeprowadzać równanie innych elementów gospodarczych, wciąż się obniżał; obniżka kursu funta przytem odbyła się w 1934 r. i na wiosnę

roku 1935 w szybszym tempie, niż zdołano obniżyć ceny hurtowe w Belgji. Tak więc — wraz z piętrzącymi się trudnościami przy realizowaniu programu deflacyjnego — rosły również dalsze wymagania, jakie ten program stawiał kierownikom polityki gospodarczej Belgji. Wobec bankructwa dotychczasowego programu, do władzy przyszć musieli nowi ludzie i nowe ideje; te dwa elementy zespoliły się najlepiej w osobie nowego premjera. Van Zeeland stanowił młodą, wybijającą się dopiero siłę polityczną; poglądami w dziedzinie gospodarczej zbliżał się on do grupy ekonomistów z Instytutu Nauk Ekonomicznych z Louvain z profesorem Baudhuin na czele. Dewaluacja — w ujęciu Van Zeelanda — miała przedewszystkiem przywrócić równowagę cen. W marcu 1935 wskaźnik cen hurtowych (1929 = 100) wynosił 54,5, kosztów utrzymania natomiast — 74,9. W tym samym czasie ceny belgijskie były wyższe od poziomu cen angielskich o około 25%. Dewaluacja belgi o 20 do 25% przywracała równowagę cen angielskich i belgijskich; ponieważ należało dopuścić do zwwyżki wewnątrz kraju, wybrano więc nieco wyższy współczynnik dewaluacji — 28%, zostawiając sobie rezerwę 2%, np. na wypadek dalszej deprecjacji funta. Obniżenie cen belgijskich w złocie miało przywrócić rentowność wywozu, nie zaś stanowić broni zaczepnej w stosunku do zagranicy. Van Zeeland nie liczył na wzrost eksportu, lecz jedynie na przywrócenie mu charakteru zdrowej operacji handlowej. Wzrost cen wewnątrz kraju posiadać miał — w przewidywaniach premjera — ten sam charakter, co ich spadek w okresie kryzysu, t. j. największej i najszybszej zwwyżce ulec miały ceny hurtowe, sztywniejsze zaś ceny detaliczne i koszty utrzymania pozostałyby w tym ruchu zwykłym w tyle. W ten sposób nastąpić miał zwrot ku przywróceniu opłacalności produkcji. Ożywienie obrotów wskutek zwykłej tendencji cen miało wpłynąć dodatnio na stan bezrobocia i budżet państwowy.

Przewidywania Van Zeelanda w przedmiocie kształtowania się cen po dewaluacji okazały się w zupełności trafne, obracając w niewiecz krytyki i obawy przeciwników dewaluacji. Do października r. z. nastąpiła zwwyżka cen, które w następnych miesiącach nie wykazały już dalszej tendencji do wzrostu. Od marca do grudnia r. ub. wzrosły ceny — hurtowe o 25%, detaliczne o 10% i koszty utrzymania o 13,5%. Ceny hurtowe w złocie obniżyły się w tym czasie o 10%, detaliczne natomiast o 20%, przyczem rozpiętość obu wskaźników spadła do połowy. Okazało się dla rządu zadaniem dużo łatwiejszem hamowanie zwwyżki cen, aniżeli — ich obniżanie. Rząd belgijski stosował przytem środki łagodne, a mianowicie rozwijał propagandę za utrzymaniem dawnych cen, zawierał porozumienia ze sferami kupieckimi oraz stosował zniżki celne na artykuły żywnościowe. Ewolucja cen w Belgji nabierze lepszej wyrazistości na tle kształtowania się cen hurtowych w złocie w innych krajach. Biorąc pod uwagę ten sam okres czasu (marzec-grudzień 1935), otrzymujemy: w Anglii wzrost o 8%, we Francji — 5,5%, w Stanach Zjednoczonych — o

1,7%, w Szwajcarji — o 6,5% i w Polsce — o 1,1%. Wskaźnik cen hurtowych w złocie wyniósł w końcu 1935 r. (1929 = 100) — w Anglii 46, w Belgji 49, we Francji 56,5, w Szwajcarji 65 i w Polsce 54,7. Można przyjąć, że problem cen został w Belgji dzięki dewaluacji rozwiązany w sposób zadawalający, zarówno z punktu widzenia obrotów z zagranicą, jak też rozpiętości poszczególnych wskaźników cen wewnątrz kraju.

Przechodząc od nieco teoretycznego problemu cen do zagadnień bliżej z życiem codziennem związanych, a mianowicie do produkcji, handlu i bezrobocia, stwierdzimy również, jak trafnie te problemy zostały ujęte przez Van Zeelanda, gdy rok temu wykladał swój program z trybuny parlamentarnej. W pierwszych miesiącach podewaluacyjnych nastąpił dość powszechny objaw ucieczki od pieniądza do wartości realnych. Najwięcej zyskało na tym objawie kupiectwo, którego obroty wzrosły w bardzo dużym stopniu, oraz budownictwo mieszkaniowe. Boom podewaluacyjny nie trwał długo i w miesiącach letnich nastąpiło lekkie załamanie konjunktury. Na jesieni — pomimo zamknięcia Powszechnej Wystawy w Brukseli — nastąpiła ponowna poprawa, która utrzymała się też i w zimie. Ogólny wskaźnik produkcji przemysłowej podniósł się z 67 w marcu r. ub. do 82 w listopadzie i wyniósł przeciętnie w okresie ośmiu miesięcy po dewaluacji 73,5 (wobec 67,4¹⁾ w 1934 r. Największą poprawę wykazuje przemysł włókienniczy, mniejszą natomiast metalurgiczny. Przemysł, pracujący wprost dla konsumpcji, zwiększył produkcję w większym stopniu niż te gałęzie przemysłu, które wytwarzają środki produkcyjne. Równocześnie ze wzrostem produkcji nastąpiła widoczna poprawa w rentowności przedsiębiorstw, która uwidoczniła się szczególnie silnie w ostatnim kwartale roku zeszłego.

Równie pomyślnie, jak produkcja, kształtowały się obroty. Przewozy kolejowe wzrosły bardzo silnie w końcu roku tak, że — pomimo słabszego ruchu w pierwszych miesiącach — przeciętna roczna była wyższą o 5% niż w roku 1934. Ruch w porcie Antwerpji ożywił się, wywołując duży niepokój w Holandji o los portu Rotterdamu. Obroty w handlu detalicznym, które wykazywały w styczniu i w lutym 1935 wyraźny spadek w stosunku do stanu z przed roku, w następnych miesiącach utrzymywały się stale powyżej poziomu z 1934, nieraz znacznie go przekraczając.

Handel zagraniczny, stanowiący odcinek, na który dewaluacja — w rozumieniu jej twórców — nie mogła mieć większego wpływu, kształtował się niejednolicie. Pod względem tonnażu nastąpił w 1935 r. wzrost w wywozie o 1,5% oraz zmniejszenie w przywozie o 3,5%; zmiany te zaszły niemal wyłącznie w obrocie surowców, wśród nich zaś przede wszystkim — węgla. Pod względem wartości sytuacja handlu przedstawia się odmiennie — cena tonny w przywozie wzrosła w 1935 r. o 28% (w skali rocznej, t. j. uwzględniającej

¹⁾ Biuletyn statystyczny Ligi Narodów podaje błędnie obliczoną przeciętną — 70,0.

jeden kwartał przed dewaluacją), podczas gdy w wywozie wzrost ten wyniósł tylko 15%. W rezultacie — pomimo poprawy w wywozie pod względem tonnażu — deficyt bilansu handlowego powiększył się z 227 milj. frb. w 1934 do 1179 milj. frb. w roku następnym. W ciągu 9 miesięcy 1935 r. po dewaluacji wartość handlu zagranicznego w złotych dolarach wyniosła 529 milj., podczas gdy w analogicznym okresie w 1934 r. — 552 milj.; spadek wartości handlu wyniósł w tym czasie 4%. Porównując pierwsze kwartały lat 1934-35, konstatujemy spadek o 9,5%, przy porównaniu zaś ostatnich kwartałów 1934-35 — wzrost o 3%. Widzimy tedy, że dewaluacja wpłynęła na zahamowanie spadku wartości obrotów z zagranicą, powiększając przytem na niekorzyść Belgii ujemne saldo obrotów. Wzrost wartości przywozu spowodowany został m. i. wyższymi niż porzednio cenami w złocie surowców tak, że deficyt bilansu handlowego byłby zapewne wzrósł i wówczas, gdyby dewaluacja nie została przeprowadzona. Należy podkreślić, że cła w Belgii uległy obniżeniu o współczynnik dewaluacji, t. zn. wysokość ich w złocie zmniejszyła się o 28%; cła ad valorem obliczane są w dalszym ciągu na podstawie dawnego paritetu belgi. Niektóre cła zostały obniżone, kontyngenty zaś przywozowe powiększone. Na odcinku handlu zagranicznego ożywienie jest narazie nieznaczne; dodatni wpływ dewaluacji polegał przedewszystkiem na przywróceniu opłacalności wywozu.

Wzrost bezrobocia w pierwszym kwartale 1935 (przeddewaluacyjnym) przybrał niepokojące rozmiary; wynosił on w stosunku do roku poprzedniego 11%. W tym czasie nie było widoków na trwałą poprawę, gdyż produkcja i handel spadały, państwo zaś nie posiadało środków na prowadzenie wielkich robót publicznych i nie miało szans zdobycia ich drogą normalnych operacyj kredytowych; równocześnie we Francji wymawiano pracę robotnikom belgijskim pracującym na pograniczu. Ten ostatni moment należy również mieć na uwadze przy rozpatrywaniu cyfr bezrobocia w późniejszych miesiącach. Cyfry te wskazują na radykalne odwrócenie się tendencji: od maja 1935 bezrobocie znajduje się na niższym poziomie niż przed rokiem, przyczem różnica wzrasta w miarę upływu czasu. W ostatnim kwartale 1935 r. bezrobocie znajdowało się na poziomie o 25% niższym niż przed rokiem. Brak statystyk oficjalnych za pierwsze miesiące r. b., jednak cyfry opublikowane w prasie gospodarczej wskazują na dalszy postęp w tej dziedzinie. Sprawozdanie Van Zeeland'a, złożone w parlamencie w kwietniu r. b., informuje, że spadek bezrobocia od marca 1935 do marca 1936 wyniósł 40%. Wartość realna płac robotniczych spadła po dewaluacji proporcjonalnie do wzrostu kosztów utrzymania, nominalnie bowiem płace znajdowały się w końcu 1935 r. na poziomie z przed roku (w międzyczasie nastąpiła początkowo ich niżka, następnie zaś wyżka). Pomimo mało podwyższonych płac nominalnych od marca 1935 i wzrostu kosztów utrzymania w dużo wyższym stopniu, realne płace ogółu robotników wzrosły dzięki zwiększeniu stanu zatrudnienia; prof. Baudhuin obliczał ostatnio wzrost

płac realnych ogółu robotników na 11%. Należy zaznaczyć, że wartość realna płac robotniczych nie jest niższą obecnie, niż w okresie pomyślnej konjunktury. W tych warunkach jasnym się staje dlaczego rok 1935 był jednym z najspokojniejszych lat powojennych pod względem zaburzeń socjalnych. Nawiasem można dodać, że belgijska partja socjalistyczna jest jedynym stronnictwem, które w całości poparło rząd obecny i które w tym rządzie ma najliczniejszych przedstawicieli.

Odcinkiem życia gospodarczego, któremu Van Zeeland najwięcej poświęcił uwagi (sam będąc bankowcem), jest rynek pieniężny i kapitałowy. Większość reform, zaprowadzonych przez obecny gabinet, dotyczyła problemów finansowych, że przytoczymy trzy konwersje (maj 1935, styczeń i luty 1936) pożyczek państwowych i komunalnych, utworzenie Urzędu Odbudowy Gospodarczej (Orec), Instytutu Redyskonta i Gwarancji, Centralnego Urzędu Hipotecznego, Rady Finansowej oraz wydanie ustaw, regulujących działalność instytucyj kredytu krótkoterminowego i hipotecznego. Bankowość belgijska uległa głębokiej przebudowie (m. i. przeprowadzono rozdział między bankami depozytowymi i handlowymi), równocześnie zaś stworzono szereg instytucyj, które miały upłynnić zamrożone aktywa instytucyj kredytowych oraz przywrócić zaufanie oszczędzających przez udzielenie gwarancji państwa. Reformę bankowości zapoczątkował w sierpniu 1934 r., rząd de Broqueville'a, kontynuował ją gabinet Theunis'a, zakończył zaś obecny rząd. Reformy te nie zapobiegły powszechnemu runowi na banki w okresie przeddewaluacyjnym; gwarancje, udzielone wówczas przez państwo mogły przynieść w konsekwencji duże obciążenie skarbu, gdyby nie poprawa, jaka nastąpiła w okresie podewaluacyjnym. Masowy powrót kapitałów do Belgji, zanik tezauryzacji oraz powracająca rentowność w produkcji uzdrowiły skuteczniej bankowość od dekretów i zasiłków państwowych. Aktywa bankowe poczęły tracić charakter zamrożonych należności, dopływ zaś wkładów zwolnił instytucje kredytowe od konieczności szukania pomocy nazewnątrz. Prof. Baudhuin obliczał ostatnio, że — na 6 miliard. frb. udzielonych przez państwo gwarancyj — jedynie 50 milj. frb. może przynieść straty. Reformy bankowości belgijskiej mają charakter strukturalny, to też celowość ich i skuteczność będzie można dopiero ocenić z biegiem lat; uderza w nich m. i. wielka ilość nowoutworzonych instytucyj.

Zmiany na rynku pieniężnym w okresie podewaluacyjnym dadzą się w krótkości ująć następująco: wzrosła płynność i potaniał pieniądz; obniżone zostały również stawki procentowe, płacone od wkładów. Reorganizacja bankowości spowodowała w roku zeszłym przejściowe trudności, na których ucierpiała działalność kredytowa banków. Hamujący wpływ wywiera na działalność kredytową banków względ na to, że część kapitałów, która przyłynęła do Belgji może ją w każdej chwili opuścić. Gubernator banku biletowego zapewnił, że instytucje kredytowe są w zupełności przygotowane na ten odpływ.

Według opinii szeregu obserwatorów — rynek kapitałowy nie wykazał poprawy po dewaluacji. Zwracano uwagę na fakt, że przeprowadzone konwersje pożyczek publicznych miały charakter napół przymusowy oraz, że kursy państwowej pożyczki konwersyjnej — pomimo akcji interwencyjnej specjalnego funduszu, wyposażonego w kapitał wysokości 1 miljrd. frb. — wykazały spadek. Istotnie konwersja pożyczek państwowych, przeprowadzona w maju r. ub., uprzydziła poprawę na rynku tak, że kurs pożyczki konwersyjnej obniżył się z 96.75 do 91.60 w listopadzie; w następnych jednak miesiącach kurs jej podniósł się i wynosił w połowie lutego 96.45, przyczem fundusz interwencyjny — według doniesień prasy — pozbył się posiadanego portfela obligacyj. W lutym r. b. zdołał rząd belgijski skonwertować dwie transze zagranicznej pożyczki stabilizacyjnej na podobnych warunkach, na jakich oparto konwersje wewnętrzne. Biorąc tę okoliczność pod uwagę, nie można nadal uważać rentjera belgijskiego za pokrzywdzonego przez te konwersje. Rentowność pożyczek państwowych uległa dość znacznej obniżce w czasie od kwietnia 1935 do lutego 1936; np. rentowność pożyczki z 1922 spadła z 5.32 do 3.98, a 3% renty z 4 do 3.73. Tak niskiej rentowności nie zanotowano w Belgji w ostatniem dwudziestoleciu. Równocześnie nastąpił wzrost kursów akcji, do czego w dużej mierze przyczyniła się zapewne zwiększona dochodowość przedsiębiorstw przemysłowych. Wskaźnik kursów akcji (1. I. 1928 = 100) podniósł się z 25 na 1 marca 1935 do 43 w 11 miesięcy później. O polepszeniu się kredytu Belgji zagranicą świadczą losy pożyczki przez nią zaciągniętej w Holandji w grudniu 1934. Termin tej pożyczki wynosił 9 miesięcy, oprocentowanie zaś 4%. We wrześniu 1935 sprolongowano pożyczkę, obniżając odsetki do 3.38% i wreszcie ostatnio dokonano nowej prolongaty na 3 lata przy oprocentowaniu $2\frac{1}{2}\%$.

Wpływy skarbowe odzwierciedlają poprawę gospodarczą Belgji z jednej strony, z drugiej zaś — politykę rządu, zmierzającą do zmniejszenia obciążeń publicznych. Nastąpił mianowicie wzrost wpływów z podatków pośrednich, podczas gdy podatki bezpośrednie przeważnie przynosiły mniej niż w 1934 r. Obniżenie niektórych stawek podatkowych i celnych oraz przyznane ulgi przyniosły — według szacunków — zmniejszenie wpływów skarbowych o 300 milj. frb. W pierwszym kwartale 1935 zaznaczył się spadek wpływów skarbowych o 6.5%, natomiast pozostałe 9 miesięcy roku budżetowego (pokrywającego się z rokiem kalendarzowym) przyniosły wzrost wpływów o 4%. Wzrost wpływów skarbowych z podatków i ceł przewyższył półtorakrotnie zwiększenie się wydatków wskutek dewaluacji. Ponieważ konwersja pożyczek z maja 1935 przyniosła znaczną oszczędność, zdołano zamknąć rok deficytem ok. 40 milj. frb. (przy 10 miljrd. budżecie), zamiast przewidywanego w przeddzień dewaluacji deficytu 862 milj. frb.

Pełnomocnictwa obecnego rządu ubiegły z końcem marca r. b. Składając sprawozdanie ze swych prac, Van Zeeland czynił to w sy-

tuacji, o jakiej marzy niejeden mąż stanu. Premier belgijski mógł bowiem odczytać swą deklarację programową z chwili, gdy obejmował władzę, zmieniając jedynie czas przyszły na przeszły; zapowiedziane reformy i prace zostały dokonane, przebieg zaś wydarzeń w życiu gospodarczym odpowiadał przewidywaniom. Poprawa nastąpiła jedynie szybciej i pełniej niż to przewidywał rok temu Van Zeeland: bezrobocie spadło zanim przystąpiono do wielkich robót publicznych; dochody skarbowe wzrosły już w pierwszym roku; państwo nie potrzebowało udzielać gwarancji za wkłady bankowe, zaufanie bowiem publiczności wróciło z chwilą, gdy zniknęły obawy o los waluty. Ostatniego dnia trwania pełnomocnictw ukazały się dwa dekryty, stabilizujące belgę, na jej dotychczasowym poziomie, przywracające wymiennialność banknotów na złoto i dewizy oraz znoszące Fundusz Walutowy (w rzeczywistości wymiennialność biletów bankowych była stosowana od chwili przeprowadzenia dewaluacji, Fundusz zaś Walutowy ani razu nie działał). Dzięki tym posunięciom Belgja — po skutecznieniu dewaluacji — staje ponownie w szeregach krajów bloku złotego.

Chcąc wyciągnąć ogólniejsze wnioski z doświadczenia belgijskiego, należałoby zbadać wpływ, jaki wywarła konjunktura światowa na gospodarstwo belgijskie oraz przeprowadzić analizę porównawczą sytuacji gospodarczej wszystkich krajów bloku złotego. To drugie zadanie do pewnego stopnia czyni zbędnem pierwsze, wpływ bowiem konjunktury światowej na życie gospodarcze Holandji, Belgji, Francji i Szwajcarii przyjąć można grosso modo za jednakowy. Odmienne kształtowanie się rozwoju gospodarczego tych krajów w 1935 r. przypisać należy przedewszystkiem różnym kierunkom polityki gospodarczej, jakie miały w nich zastosowanie. Garść cyfr uzmysłowi nam zasadnicze różnice, przyczem zmiany w 1935 r. podawane są przy podstawie 1934 = 100. Produkcja spadła we Francji o 5.5%, w Holandji o 5.3%, w Szwajcarii o 3.9%, wzrosła natomiast w Belgji o 6.8% i w Polsce o 5.4%. Bezrobocie wzrosło we Francji o 24%, w Szwajcarii o 20%, w Polsce o 12% — i w Holandji o 5%, natomiast w Belgji spadło o 9%. Wartość handlu zagranicznego w złocie spadła o 11% we Francji, o 8% w Holandji i w Szwajcarii oraz o 6% w Belgji, w Polsce natomiast nie uległa zmianie. Cyfry powyższe wypadłyby dla Belgji znacznie korzystniej, gdyby się nie uwzględniało całego roku, a jedynie okres podewaluacyjny; świadczą one o korzystniejszym kształtowaniu się konjunktury w Belgji niż w innych krajach bloku złotego. Poprawa w Belgji odbija ostro na tle pogłębiającej się depresji we Francji, Holandji i Szwajcarii, przewyższając również znacznie postępy dokonane w Polsce.

DZIAŁALNOŚĆ BANKU AKCEPTACYJNEGO W 1935 R.

Ogłoszone sprawozdanie Banku Akceptacyjnego z działalności w 1935 r. pozwala na krótkie scharakteryzowanie tej działalności od powstania istnienia Banku, oraz poinformowanie czytelników o wynikach akcji oddłużeniowej w rolnictwie, zapoczątkowanej w 1935 r. i opartej na ustawie z dn. 24 marca 1933 r.

Od początku powstania Banku Akceptacyjnego t. j. od 1933 roku, instytucja ta znacznie rozszerzyła zakres i usprawniła technikę swej działalności w związku z postępowaniem akcji oddłużeniowej w rolnictwie.

Początkiem doniosłych zmian w ustawodawstwie oddłużającym rolnictwo był fakt wydania rozporządzeń Prezydenta Rzplitej z dn. 24. X. 1934 w sprawie zmiany ustawy o ułatwieniach dla instytucyj kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 94, poz. 840); 2) Ministra Skarbu z dn. 11. XII. 1934 r. o zasadach udzielania pomocy instytucjom, zawierającym układy z dłużnikami w zakresie wierzytelności rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 109, poz. 967); 3) Ministra Skarbu oraz Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 14. XII. 1934 r. o zaliczeniu gospodarstw wiejskich do grupy A i B w związku z konwersją i uporządkowaniem długów rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 110, poz. 983); 4) Ministra Sprawiedliwości z dnia 17. XII. 1934 r. o opłatach sądowych, notarialnych i pisarzy hipotecznych za czynności związane z działalnością Banku Akceptacyjnego (Dz. U. R. P. Nr. 109, poz. 969). Wydanie tych rozporządzeń miało na celu przyspieszenie uporządkowania krótkoterminowego zadłużenia rolniczego.

Rok 1935 był właśnie okresem prac Banku Akceptacyjnego, związanych z wykonaniem wspomnianych wyżej rozporządzeń oraz rozszerzenie tej akcji w odniesieniu do drobnych i średnich gospodarstw wiejskich.

Dla zorientowania czytelnika o ich doniosłości w zakresie oddłużenia rolnictwa spróbujemy scharakteryzować najważniejsze przesłanki, będące treścią tych rozporządzeń.

Akcję oddłużeniową w rolnictwie znakomicie ożywił zastosowany przymus zawierania układów konwersyjnych z posiadaczami gospodarstw wiejskich grup A. i B. (A do 50, wzg. 75 ha: B. do 500, wzg. 750, wzg. 1000 ha), oraz obniżenie stopy procentowej dla tych gospodarstw z 7-ju na $4\frac{1}{2}\%$ w stosunku rocznym. W dalszym ciągu b. ważnym punktem wprowadzonych zmian, jest umożliwienie zawierania układów z posiadaczami gosp. wiejskich grupy A, bez względu na stopień ich zadłużenia, oraz zwiększenie dla tej grupy okresu spłat kapitałowych z 7-ju do lat 14.

Skutkiem obniżenia stopy procentowej dla grup A i B z 7-ju na $4\frac{1}{2}\%$ powstała z kolei konieczność zwiększenia pomocy Skarbu Państwa z tytułu strat na odsetkach, poniesionych przez instytucje wierzycielskie, dla-

tego też rozporządzeniem Prezydenta Rzplitej globalna suma przeznaczona na pomoc Skarbu Państwa została powiększona z 75 do 150 milionów złotych, zaś instytucjom wierzycielskim podniesiono skalę pomocy odsetkowej o 1%, a nawet 1½% (Centr. Kasa Sp. Roln). W związku z przewidzianem rozszerzeniem akcji układowej, podwyższona została również ogólna poręka Skarbu Państwa za zobowiązania Banku Akceptacyjnego z 75 do 120 milionów złotych.

Wobec rozszerzenia ram działalności Banku Akceptacyjnego, podwyższono kapitał zakładowy Banku z 12,5 do 20 milionów złotych.

Miesiąc grudzień 1934 r. oraz częściowo styczeń 1935 r. zużyte zostały przez Bank Akceptacyjny na opracowanie przepisów i techniki zawierania układów. Wynikiem tych prac było wydanie w dniu 19. I. 1935 r. Instrukcji dla instytucyj wierzycielskich oraz Regulaminu kredytowego Banku Akceptacyjnego.

W jakim stopniu cel omówionych wyżej zmian w podstawach Banku został osiągnięty, świadczy fakt wybitnego wzrostu w 1935 r. zawartych układów konwersyjnych w stosunku do poprzednich okresów. Od początku akcji konwersyjnej, t. j. od 1933 r. do 31 grudnia 1934 r., Komitet Konwersyjny, działający przy Banku Akceptacyjnym, zatwierdził 89 tysięcy układów na sumę 140 milionów złotych, zaś do 31 grudnia 1935 r. ilość ta wzrosła do 273 tysięcy układów na sumę zł. 286 milionów złotych.

Dodać wypada, że nowe rozporządzenia zaczęły właściwie wywierać wpływ na wzmoczenie zawierania układów dopiero w II-im kwartale 1935 r., gdyż przez pierwsze 2 miesiące tego roku instytucje musiały przystosować swe czynności do nowej techniki zawierania układów, a więc wzrost układów w 1935 r. przypada właściwie na 9—10 ostatnich miesięcy.

Tempo i rozwój akcji konwersyjnej w 1935 r. ilustruje poniższe zestawienie:

na dzień		1933 r.	zatwierdzono	2 tys. ukł. na	10.071	tys. złotych.
" "	31.XII	1934 r.	"	89	" " "	139.617 " "
" "	31.I	1935 r.	"	89	" " "	139.617 " "
" "	28.II	1935 r.	"	89	" " "	139.617 " "
" "	31.III	1935 r.	"	92	" " "	145.193 " "
" "	30.IV	1935 r.	"	103	" " "	155.090 " "
" "	31.V	1935 r.	"	122	" " "	168.963 " "
" "	30.VI	1935 r.	"	140	" " "	182.902 " "
" "	31.VII	1935 r.	"	160	" " "	199.212 " "
" "	31.VIII	1935 r.	"	182	" " "	216.680 " "
" "	31.IX	1935 r.	"	201	" " "	231.084 " "
" "	31.X	1935 r.	"	228	" " "	252.126 " "
" "	30.XI	1935 r.	"	251	" " "	268.715 " "
" "	31.XII	1935 r.	"	273	" " "	285.941 " "

W związku z wejściem w życie omawianych wyżej przepisów, zasadniczo zmieniających dotychczasowe podstawy konwersji, zaszła konieczność dostosowania wszystkich na dawniejszych zasadach zawartych układów, t. j. przed 1 grudnia 1934 r., do nowych przepisów. Praca ta, zmie-

niająca warunki 89 tysięcy układów, oraz zaliczająca je do odpowiedniej grupy, została w 1935 roku całkowicie wykonana.

Z ogólnej ilości zatwierdzonych do 31. XII. 1935 r. układów przypada na:

gospodarstwa wiejskie grupy	A.	268,3	tys. układów.	na	zł.	172.266	tys. zł.
"	"	"	"	"	"	63.198	"
"	B.	3,7	"	"	"	48.665	"
"	"	"	"	"	"	1.812	"
spółdz. roln. handl.	C.	0,8	"	"	"		"
		0,2	"	"	"		"
R a z e m		274	"	"	"	285.941	"

Poniższe zestawienie zorientuje czytelnika co do natężenia terytorjalnego akcji konwersyjnej:

I tak: na województwa	Centralne	przypada	89	tys. układów	na	87.352	tys. złotych
"	"	Południowe	"	89	"	69.084	"
"	"	Wschodnie	"	61	"	32.161	"
"	"	Zachodnie	"	34	"	97.344	"

Udział w akcji konwersyjnej poszczególnych instytucyj wierzycielskich w okresie do 31. XII. 1935 r. ilustruje poniższe zestawienie.

A więc:

na Państwowy Bank Rolny	przypada	38,6	tys. układów	na	45.093	tys. złotych
" Bank Gosp. Krajowego	"	2,1	"	"	24.037	"
" Centr. Kasy Spółek Roln.	"	124,6	"	"	46.352	"
" Centrale Finansowe	"	9,2	"	"	11.623	"
" Banki Prywatne	"	7,7	"	"	49.193	"
" Kom. Kasy Oszczędności	"	43,3	"	"	48.597	"
" Spółdzielnie Kredytowe	"	46,6	"	"	54.371	"
" Centrale Gospodarcze	"	0,6	"	"	3.293	"
" inne Instytucje	"	0,3	"	"	3.382	"

Wzrost zatwierdzonych układów w 1935 r., siłą rzeczy, musiał mieć również wpływ na powiększenie się obrotów w kredycie akceptacyjnym, który ze zł. 133.658 tysięcy w 1934 r. wzrósł pod koniec 1935 r. do sumy zł. 226.345 tysięcy.

Przechodząc do analizy bilansu Banku Akceptacyjnego za 1935 r., należy stwierdzić, że podstawy finansowe Banku uległy wzmocnieniu. Ustawowo Bank ma możność zaciągania zobowiązań do wysokości 20-krotnej własnych kapitałów zakładowego i rezerwowych, czyli może wydać tytuły akceptacyjnych do sumy powyżej 400 milionów zł. Dotychczas zobowiązania Banku stanowią 12-krotną sumę kapitałów własnych.

Jako zabezpieczenie zobowiązań służą: 1) aktywa płynne — 0,6% sumy zobowiązań, 2) papiery wart. 8,5%, 3) ustawowa poręka Skarbu Państwa 30%; a zatem Bank Akceptacyjny posiada w łatwo upłynniających się aktywach 39,1% pokrycia swych zobowiązań. Nadmienić wypada, że każdy układ

konwersyjny posiada indywidualne zabezpieczenie, przyczem ca 90% sumy układów jest zabezpieczonych — hipotecznie.

W rachunku strat i zysków pobrane prowizje od akceptowanych trat wynoszą 218,5 tys. zł., co daje 33% pokrycia kosztów handlowych. W roku 1934 stosunek ten wynosił 24%. Należy podkreślić, że Bank Akceptacyjny pobiera za swe czynności zaledwie $\frac{1}{8}\%$ prowizji w stosunku rocznym od sumy wystawionych trat, przyczem w 1935 r. kredyt akceptacyjny osiągał wysokość 226 milionów złotych stopniowo (od 133,6 milionów złotych w dniu 1 stycznia, do 226 milionów w dniu 31 grudnia), a więc prowizje od tej sumy zarachowane były nie za cały okres sprawozdawczy.

Dalszem pokryciem kosztów są odsetki od rachunków czekowych i papierów wartościowych, które osiągnęły w 1935 r. sumę zł. 1.115 tysięcy.

W rezultacie Bank Akceptacyjny wykazuje w 1935 r. zysk w sumie 673,5 tysięcy złotych, co stanowi 3,3% własnych kapitałów.

W końcu należy nadmienić, że już w końcu 1935 r. wprowadzone w 1934 r. zmiany w ustawodawstwie oddłużeniowem okazały się jeszcze niedostateczne; Rząd zdecydował się na dalsze znowelizowanie obowiązujących ustaw, co znalazło wyraz w wydanym w dniu 14. XI. 1935 r. dekretem Prezydenta w sprawie dalszej częściowej zmiany ustawy z dnia 24. III. 1933 r. o ułatwieniach dla instytucyj kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 82, poz. 507) i rozporządzeniu Ministra Skarbu z dn. 21. XII. 1935 r. o zasadach udzielania pomocy instytucjom, zawierającym układy z dłużnikami w zakresie wierzytelności rolniczych (Dz. U. R. P. Nr. 96, poz. 611). Nowelizacja ta wprowadziła następujące zmiany:

1. przedłużenie terminu zawierania układów na dalsze 10 miesięcy, t. j. do 31. XII. 1935 r.).
2. pomoc Skarbu Państwa z tyt. strat na odsetkach została przedłużona na dalszy rok obowiązywania układów, t. j. do lat 3-ch (przedtem 2 lata).
3. przesunięto spłatę czterech pierwszych półrocznych rat kapitałowych na okres poza wszystkimi innymi ratami.
4. wprowadzono nową skalę rat kapitałowych, oraz 2-letnią karencję w odniesieniu do nowo zawieranych układów.

Wobec tych zmian Bank Akceptacyjny wydał 31. XII. 1935 r. przepisy wykonawcze do omawianej noweli w formie okólnika Nr. 2.

W roku 1936 Bank Akceptacyjny ma zadanie wykonania szeregu prac, mających na celu zakończenie akcji konwersyjnej i zmierzających do całkowitego oddłużenia rolnictwa, w zakresie krótkoterminowych zobowiązań kredytu zorganizowanego.

- (Feliks Dudziński).

ORGANIZACJA I TECHNIKA BANKOWA

A. Bagnowski

KREDYTY AKCEPTACYJNE

Kredyt akceptacyjny jest instrumentem głównie, aczkolwiek nie wyłącznie, handlu zagranicznego, podobnie jak weksel czy otwarty rachunek w handlu wewnętrznym.

Po za kredytem akceptacyjnym, istnieje, rzecz prosta, szereg innych instrumentów i sposobów finansowania handlu, niemniej jednak kredyt akceptacyjny jest zazwyczaj najbardziej dogodny dla stron kontrahujących i stosunkowo najtańszy.

Istota kredytu akceptacyjnego. Kredyt akceptacyjny sprowadza się do umowy między bankiem akceptacyjnym, a jednym czy wieloma kontrahentami, na podstawie której to umowy bank ten zobowiązuje się do akceptowania określonych co do czasokresu trat, ciągniętych przez osoby do tego upoważnione i do łącznej sumy kredytu, przy zachowaniu wszelkich innych warunków umowy, jak np. rodzaju dokumentów mających być przedkładane, charakteru transakcji itd. Przyrzeczenie takie daje bank akceptacyjny wzamian za pewne wynagrodzenie zwane prowizją akceptacyjną, oraz wzamian za zobowiązanie tego, na czyj rachunek kredyt jest uruchamiany, wpłacenia do banku akceptacyjnego sum niezbędnych na zapłacenie przez bank akceptu w terminie jego płatności. Mimo to ostatnie zobowiązanie, trata raz zaakceptowana przez bank staje się bezspornym zobowiązaniem banku akceptacyjnego i musi być zapłacona, bez względu, czy ten, na czyj rachunek kredyt uruchomiono, zaspokoił pretensje banku.

Dzięki temu właśnie, że akcept jest najwyższego rzędu papierem bankowym, zarówno upoważniony do ciągnięcia traty na bank, jak i inni posiadacze akceptu, uzyskują każdorazowo możliwość natychmiastowego spieniężenia traty czy akceptu i to po najniższych stosunkowo stawkach rynkowych dzięki mechanizmowi zwanym otwartym rynkiem dyskontowym. Jak widzimy zatem finansowaniem transakcji, w znaczeniu wyłożenia pieniędzy, zajmuje się otwarty rynek, czyli te wszystkie osoby i instytucje, które akcept zdyskontowały i przetrzymały go do terminu płatności, celem sprezentowania w owym czasie bankowi akceptacyjnemu. Stąd zatem wynika, że przy kredycie akceptacyjnym, bank akceptacyjny, nie pożycza pieniędzy, t. j. nie wykląda gotówki, a jedynie użycza swego podpisu na tracie.

Stąd zdawałoby się na pierwszy rzut oka, że dany bank może dowolnie rozwijać swoją działalność akceptacyjną, pobierając znaczną prowizję i inne okolicznościowe zyski, bez wydawania grosza własnych pieniędzy. Jasnym jest, że miałyby się to z rzeczywistością.

Po pierwsze nie wszystkie banki mogą sobie pozwalać na odgrywanie roli akceptantów. Wchodzą tu jedynie w rachubę banki o znacznych zasobach, zażywające międzynarodowej reputacji, znajdujące się na jednym z akceptacyjnych rynków świata, jak Londyn, New-York, Amsterdam czy Paryż, przystosowane do finansowania skomplikowanych operacji handlu zagranicznego, a przytem reprezentujące kraje, których waluty mają do pewnego stopnia obieg międzynarodowy. Jest bowiem rzeczą jasną, że tylko akcepty takich banków będą cieszyły się wszędzie pokupem nietylko na ich własnych rynkach, ale i zagranicą.

Po drugie bank akceptacyjny, czy ze względów dobrej praktyki bankowej czy w związku z normami ustawowemi, jest pod wieloma względami ograniczony w swojej działalności akceptacyjnej. W pierwszym rzędzie, ze względu na ryzyko, z jakim interes ten jest połączony. Wobec bowiem posiadacza akceptu banku, wszelkie konsekwencje niedostarczenia bankowi pokrycia w terminie, ponosi bank akceptacyjny. Celem ograniczenia takiego ryzyka, bank zatem musi dokładnie analizować zarówno odpowiedzialność stron kontrahujących, jak charakter transakcji, jak niemniej rozważyć kwestje zabezpieczenia. Ponadto, zważywszy, że transakcje te mają mieć charakter krótkoterminowy i samolikwidujący się, tylko takie transakcje w zasadzie będą brane pod uwagę. Finansowanie innych transakcyj, aczkolwiek w praktyce spotykane, należeć musi do specjalnych wyjątków. Nie mówiąc już bowiem o płynności banku akceptującego, dawanie przez bank akceptu na tratach, które nie reprezentują w rzeczywistości krótkoterminowych płynnych transakcyj, jest do pewnego stopnia nadużyciem dobrej wiary otwartego rynku dyskontowego, którego najniższa stopa w stosunku do akceptów bankowych oparta jest właśnie na przeświadczeniu, że zaofiarowany akcept odpowiada w rzeczywistości charakterowi, jaki w nim rynek zwykł upatrywać. W konsekwencji dalszej, czujne oko rynku wysłedziłoby z łatwością nadużycie banku akceptującego w tym kierunku, zastosowując jednocześnie dotkliwe sankcje przeciw takiemu akceptantowi, bądź to w formie dyskryminacyjnej stopy dyskontowej dla akceptów takiego banku, bądź wogóle nieprzyjmowaniem takich akceptów do dyskonta, co rzecz prosta z punktu widzenia prestige'u czy interesów banku byłoby nad wyraz dotkliwym.

Charakter transakcyj finansowych przez kredyty akceptacyjne.

W ogólności chodzić tu będzie o finansowanie poszczególnych stadij produkcji, transportu, magazynowania i sprzedaży towarów i surowców. Punktem wyjścia jest handel zagraniczny. Charakterystycznymi grupami zatem w tym względzie będą: eksport, import, przyczem jeżeli chodzi o kraj banku akceptującego rozróżnić jeszcze należy eksport i import zachodzący pomiędzy trzecimi krajami w odróżnieniu od eksportu czy importu do kraju banku akceptacyjnego, następnie

produkcja czy skup towarów na podstawie kontraktu eksportowego, następnie magazynowanie towarów w oczekiwaniu eksportu czy też magazynowanie towaru nadeszłego z importu, w oczekiwaniu rozprzedaży i t. d. Ponadto wchodzić tu może w rachubę transport towarów wewnątrz kraju od sprzedawcy do nabywcy, również w połączeniu z magazynowaniem towaru czy okresem potrzebnym na rozprzedaż itd.

Kredyt akceptacyjny jest kredytem krótkoterminowym, choćby z tego względu, że ma służyć na finansowanie jednego ze stadiów produkcji, transportu czy dystrybucji, z których to stadiów każde z natury rzeczy jest krótkotrwałe, wyjąwszy wypadki specjalne. Tak więc w zasadzie trasy ponad 6 miesięcy uważa się za rzecz wyjątkową, rozumując, że np. na sprowadzenie towaru choćby niewiadomo skąd tak długi okres nie jest potrzebny. Podobnie, gdy towary są zamagazynowane w oczekiwaniu eksportu, okres 6-miesięczny wydaje się normalnie dostateczny do ukończenia transportu i ew. zainkasowania gotówki. To nie wyklucza wypadków, że w rzeczywistości towar może być sprzedany na znacznie dłuższy kredyt roczny czy dwuroczny. Transakcja taka jednak należałaby już będzie do kategorii kredytów średnio-terminowych, i jako takich, wyjąwszy wypadki specjalne, nie nadających się finansowania przez kredyt akceptacyjny, który jest kredytem par excellence płynnym, krótkoterminowym i dlatego właśnie najtańszym.

Z tych powodów trasy, jakie mają być ciągnięte na bank akceptujący będą zazwyczaj możliwie ściśle dostosowane pod względem czasokresu do czasu potrzebnego na przeprowadzenie danego stadium finansowego. To nie wyklucza, że z chwilą, gdy stadium to zostanie zakończone, np. transport, może nastąpić powtórne ciągnięcie tras na tenże czy inny bank dla sfinansowania następnego stadium itd. Dlatego też poza czasokresem, bank akceptujący zwracać będzie pilną uwagę na charakter towarów i surowców będących przedmiotem finansowania. W ogólności wchodzić tu będą w rachubę towary i surowce nie psujące się łatwo, mające ceny łatwe do określenia i będące łatwo zbywalne.

Po tych uwagach przejdziemy do scharakteryzowania roli i obowiązków instytucji i osób, występujących w kredycie akceptacyjnym.

Bank akceptacyjny. Celem uzyskania kredytu akceptacyjnego klient, albo w jego imieniu inny bank zwraca się z prośbą do banku akceptującego o przyznanie kredytu akceptacyjnego w wysokości potrzebnej na sfinansowanie takiej a takiej transakcji.

Bankier akceptacyjny rozpatrzywszy wszystkie okoliczności sprawy, a w szczególności: charakter transakcji, okres i odpowiedzialność stron kontrahujących może się zgodzić lub nie na uruchomienie kredytu. W szczególności, gdy odpowiedzialność, proszącego o kredyt czyli tego na czyj rachunek kredyt ma być otwarty, budzi pewne zastrzeżenia, bank akceptujący może żądać albo gwarancji innego banku albo zabezpieczenia. Gwarancja ta czy zabezpieczenie może być

potrzebne dla banku akceptującego, celem upewnienia się, że bank akceptujący otrzyma w terminie sumy potrzebne na wykup akceptów.

Zaspokoiwszy się odnośnie tych wszystkich wymagań bankier akceptacyjny sam, albo przy współudziale innych bankierów akceptacyjnych, przystępuje do uruchomienia kredytu. Może to przybierać formę: albo *wymiany listów* między bankiem akceptującym a tym, na czyj rachunek kredyt jest montowany, z którego to listu wynikać będzie, że bank podjął się akceptowania trat przewidzianych w umowie, albo może mieć miejsce wystawienie przez bankiera *akredytywy* na rzecz beneficjarjusza w grę wchodzącego, która to akredytywa również upoważnia beneficjarjusza do ciągnięcia trat na dany bank o ile traty te odpowiedzą wszelkim warunkom w akredytywie wymienionym.

Ten na czyj rachunek kredyt jest uruchomiony. Pod tem mianem rozumiemy klienta albo bankiera występującego w imieniu klienta, zaciągającego zobowiązanie wobec banku akceptującego do płacenia prowizji i wpłaty w terminie sumy potrzebnej na wykup akceptu. Wobec tego, że np. banki polskie nie są bankami akceptacyjnymi, nie mając ku temu potrzebnych warunków, przeto kredyty akceptacyjne dla klienteli banków polskich otwierają zagraniczne banki akceptacyjne pod gwarancją i na rachunek banków polskich.

Bez względu na to, czy klient występuje bezpośrednio wobec banku akceptującego czy za pośrednictwem bankiera, strony proszące o uruchomienie kredytu akceptacyjnego biorą na siebie pewne ryzyka, z których winny sobie zdawać sprawę. Tak więc otwierający kredyt, uwzględniając transakcję kupna - sprzedaży w jakiej figuruje, muszą się zastanowić nad tem, czy sumy, jakie im przypadną z tej transakcji wpłyną i czy wpłyną w terminie na spłatę kredytu akceptacyjnego. Muszą się zastanowić nad zmieniającą się konjunkturą rynkową, niebezpieczeństwem nieprzyjęcia towarów przez drugiego kontrahenta i okolicznościami, jakieby zaszły gdyby spodziewana transakcja zaliczkowana przez bank akceptacyjny nie doszła do skutku.

O ile w imieniu klienta występuje wobec banku akceptacyjnego trzeci bank, to ten trzeci bank przyjmuje na siebie odpowiedzialność za klienta wobec banku akceptacyjnego, a co zatem sam musi się upewnić, że w stosunku do klienta, którego zastępuje, zachodzą wszelkie warunki dla udzielenia kredytu akceptacyjnego, tak, jakby go ów sam bank udzielał. Rzecz prosta, za to pośrednictwo bank dostaje dodatkową prowizję oraz inne jeszcze zyski płynące głównie z operacyj dewizowych i usług inkasowych oraz ew. dyskonta trat ciągniętych na bank akceptujący, dzięki czemu w wypadku np. eksportu, eksporter może otrzymywać gotówkę nawet jeszcze przed zaakceptowaniem trat przez bank akceptacyjny.

Beneficjarjusz kredytu akceptacyjnego. Mianem tem nazywamy tego, kto ma prawo ciągnięcia trat na bank akceptacyjny. Prawo to jednoznaczne jest bowiem z możliwością spieniężenia trat czyli pobra-

nia gotówki. Zachodzić tu mogą przytem dwa klasyczne wypadki: 1) *Kiedy beneficjarjuszem kredytu akceptacyjnego jest osoba trzecia*, to jest inna od osoby na czyj rachunek kredyt jest uruchomiony, oraz 2) *Kiedy beneficjarjuszem kredytu jest ta sama osoba, na czyj rachunek kredyt jest uruchomiony*.

1) *Pierwszy przypadek*, przykładowo mówiąc, zachodzi, gdy np. kupujący czy importer otwiera na swój rachunek kredyt akceptacyjny na rzecz zagranicznego eksportera czy sprzedawcy. Dzięki takiemu kredytowi sprzedawca czy eksporter może otrzymać gotówkę natychmiast po załadowaniu towarów i przedstawieniu dokumentów bankowi we własnym kraju ew. bez dokumentów, a to drogą dyskonta traty ciągniętej na podstawie upoważnienia banku akceptacyjnego. Po nadejściu dokumentów do kraju importera, ten ostatni może otrzymać towar, będąc jedynie zobowiązany do zapłacenia zań bankowi akceptacyjnemu w terminie płatności akceptu. W podobnych wypadkach zazwyczaj ma miejsce wystawienie akredytywy, przyczem o ile jest to *akredytywa nieodwołalna* banku akceptacyjnego, szereg innych banków na świecie kupować będzie traty ciągnięte na podstawie tej akredytywy zanim nawet traty te zostaną zaakceptowane przez bank akceptacyjny. O ile będzie to *akredytywa nieowolalna, ale umiejscowiona* w jednym banku, to tylko ten bank w zasadzie skup taki będzie załatwiał. *Akredytywa odwołalna* ma małe stosunkowo zastosowanie, i traty na podstawie takiej akredytywy mogą być zbywane do czasu odwołania w banku akceptacyjnym czy w tym banku, przez którego akredytywa została przesłana klientowi.

Ryzyko bankowe nie jest równomierne we wszystkich wypadkach. Tak więc, w uprzednio poruszonym wypadku, gdy importer otwiera kredyt na rzecz eksportera, przyczem o ile taki kredyt jest uzależniony od dołączenia przez eksportera dokumentów przewozowych w pełnym składzie i ubezpieczenia, wszystko to na imię banku akceptacyjnego, bank akceptacyjny czy jego agent są w posiadaniu tytułu do towarów i do tego stopnia są zabezpieczeni. Z chwilą gdy dokumenty mają być wydane importerowi przed terminem płatności akceptu, bank akceptacyjny pozbywa się zabezpieczenia. Dlatego też tam, gdzie jest to potrzebnem czy wskazanem, banki będą żądały, albo złożenia przez importera dodatkowych zabezpieczeń, albo wpłaty gotówkowej.

Podobnie w tych wypadkach, gdy kredyt otwarty przez importera A dla eksportera B przewiduje ciągnięcie trat bez dokumentów na bank akceptacyjny, bank ten nie posiada żadnej kontroli tych dokumentów ani też tytułu do towarów. W tym wypadku ryzyko jest takie samo jak przy pożyczce wekslowej, niezabezpieczonej, bank musi zatem wymagać, o ile nie mamy do czynienia z ryzykiem pierwszorzędem, dodatkowych zabezpieczeń. Ciągnięcie trat „*clean*“, bez dokumentów, przy kredytach akceptacyjnych zachodzić może często w wypadkach, gdy bank akceptacyjny jest położony w trzecim kraju

w stosunku do importera i eksportera, jak np. bank w Nowym Yorku, finansujący eksport z Brazylii do Polski. W tym wypadku eksporter wysyłać może dokumenty wprost do Polski wraz z okrętem wiozącym towary, a tratę ciągnie na New York; bankier w Nowym Yorku akceptując tratę może co najwyżej posiadać kopję faktury czy innych dokumentów, niedających mu jednak tytułu do towarów, co powiększa ryzyko. W tym wypadku zatem ryzyko jest zazwyczaj gwarantowane przez bank importera, który skolei zabezpiecza się odpowiednio wobec takiego klienta.

2) *Drugi przypadek.* Inna sytuacja zachodzi, gdy ten, na czyj rachunek kredyt akceptacyjny jest uruchomiony, sam jest beneficjentem tego kredytu, czyli sam ciągnie traty, dyskontuje je, otrzymuje gotówkę, płaci prowizję i wreszcie przed terminem płatności akceptu w banku akceptującym przesyła pieniądze na wykup akceptu.

Zachodzić to może przedewszystkiem w wypadku, gdy np. sprzedawca czy eksporter finansuje importera czy nabywcę. Innemi słowy normalnie zdawałoby się, że importer czy nabywca powinien postarać się o kredyt na rzecz eksportera. O ile jednak nabywca czy importer nie posiada dostatecznego standingu, któryby skłonił bank akceptujący do udzielenia kredytu czy też inny bank do zagwarantowania kredytu wobec banku akceptacyjnego, wtedy rzecz prosta, transakcja kupna - sprzedaży nie mogłaby dojść do skutku. W podobnych wypadkach eksporter o dobrym standingu sam finansuje nabywcę, do którego ma zaufanie, to znaczy otwiera kredyt akceptacyjny, z którego sam korzysta w przekonaniu, że importer zapłaci mu w terminie potrzebnym na wykupienie akceptu.

Pozatem może tu wchodzić w rachubę szereg innych wypadków. Tak więc, gdy eksporter gromadzi czy produkuje towar na podstawie kontraktu na eksport, albo gdy importer sprowadza towary, płacąc za nie gotówkę a potrzebuje sfinansować okres rozprzedaży itd. W ostatnim wypadku bank otwiera kredyt akceptacyjny importerowi, a suma uzyskana z dyskonta trat służy na wykup dokumentów przewozowych, które w/g naszego założenia są płatne po okazaniu w miejscu importera. W ten sposób importer ma możliwość zajęcia się rozprzedażą przesyłki nie wykładając pieniędzy do czasu jej rozprzedaży itd.

Również w wypadku gdy towary zostały sprzedane na eksport i wyeksportowane, eksporter zamiast dyskontować traty ciągnięone na nabywców, może je złożyć do banku na inkaso, które jednocześnie posłuży na spłatę kredytu akceptacyjnego, uzyskanego przez eksportera pod zastaw tych trat i dokumentów przewozowych.

Podobne wypadki mogą zachodzić przy transporcie i magazynowaniu towarów wewnątrz kraju.

Kredyty akceptacyjne w Polsce. Jak wynika z mechanizmu powyżej naszkicowanego, kredyty akceptacyjne są udzielane przez banki, znajdujące się w kilku centrach finansowych świata z rozwiniętym

rynkiem dyskontowym. W tych krajach mogą zatem zachodzić wypadki bezpośredniego układania się banku akceptacyjnego z klientem o kredyt akceptacyjny. W Polsce, wobec tego, że nie mamy ani rynku otwartego ani banków akceptacyjnych w powyższem międzynarodowem znaczeniu ci, którzy pragną uzyskać kredyt akceptacyjny, muszą się o kredyt ten ubiegać za pośrednictwem innych banków, przedewszystkiem banków polskich i to takich, które na podstawie porozumienia z zagranicznymi bankami akceptacyjnymi posiadają u nich kontyngenty zwykłe, albo specjalne na przeprodzanie takich tranzakcyj. Z tego wynika, że w zasadzie kredyty akceptacyjne otwierane na rachunek klientów polskich, są zazwyczaj kredytami gwarantowanymi wobec banku akceptacyjnego przez banki polskie, które biorą na siebie całe ryzyko tych klientów, będąc bezwarunkowo odpowiedzialnymi wobec banku akceptacyjnego.

Rzecz prosta, w tych wypadkach, gdy na skutek kredytów akceptacyjnych uruchomionych przez bank zagraniczny na rachunek klientów zagranicznych — klienta polska jest jedynie beneficjarjuszem, zachodzi bezpośredni stosunek między bankiem akceptacyjnym a klientem polskim. W tych wypadkach jedynie bank krajowy po skupie traty przejmuje pretensje klienta polskiego do banku akceptującego.

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(Marzec — kwiecień — 1936)

1. *Ustawa budżetowa.*
2. *Pełnomocnictwa dla Prezydenta Rzeczypospolitej do wydawania dekretów.*
3. *Finansowanie państwowych inwestycji wodnych.*
4. *Zaciągnięcie pożyczek na cele inwestycyjne P. K. P.*
5. *Zaciągnięcie pożyczek na cele inwestycyjne Poczty, Telegrafu i Telefonu.*

1. W N-rze 23 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 185, została ogłoszona *ustawa skarbowa z dnia 30 marca 1936 r. na okres od 1 kwietnia 1936 r. do 31 marca 1937 r.*

2. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 186, ukazała się *ustawa z dnia 30 marca 1936 r. o upoważnieniu Prezydenta Rzeczypospolitej do wydawania dekretów.*

3. W N-rze 26 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 208, została opublikowana *ustawa z dnia 2 kwietnia 1936 r. o finansowaniu państwowych inwestycji wodnych.* W myśl powyższej ustawy Minister Skarbu został upoważniony do przeprowadzenia operacji kredytowych do wysokości 30 milionów złotych na pokrycie różnych inwestycji wodnych. Szczegółowe warunki tych inwestycji ustali Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Komunikacji.

4. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 209, ukazała się *ustawa z dnia 2 kwietnia 1936 r. o zaciągnięciu pożyczek na cele inwestycyjne przedsiębiorstwa Polskie Koleje Państwowe.* Na mocy tej ustawy Minister Komunikacji został upoważniony do zaciągania w imieniu przedsiębiorstwa Polskie Koleje Państwowe pożyczek długoterminowych do ogólnej 70 milionów złotych na cele inwestycyjne tegoż przedsiębiorstwa, przewidziane w jego planie finansowo-gospodarczym na r. 1936. Warunki zaciągnięcia tych pożyczek ustali Minister Komunikacji w porozumieniu z Ministrem Skarbu.

5. *Ustawą z dnia 2 kwietnia 1936 r., zamieszczoną w tym samym, 26-tym, numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 210, o zaciągnięciu pożyczek na cele inwestycyjne przedsiębiorstwa Polska Poczta, Telegraf i Telefon — Minister Skarbu został upoważniony do zaciągnięcia pożyczek długoterminowych do ogólnej wysokości 20 milionów złotych. Warunki zaciągnięcia tych pożyczek ustali Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Pocht i Telegrafów.*

Orzecznictwo Sądu Najwyższego.

Czy można wznowić postępowanie zakończone nakazem zapłaty?

Zagadnienie powyższej treści było przedmiotem sprawy, rozpoznawanej przez Sąd Najwyższy. W rezultacie Sąd ustalił następującą tezę:

„*Skarga o wznowienie postępowania, zakończonego prawomocnym wekslowym nakazem zapłaty, jest dopuszczalna.*” (Orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego Nr. C. II. 2790/34).

Tezę powyższą uzasadnił Sąd Najwyższy w sposób następujący.

Pogląd Sądu Apelacyjnego, jakoby skarga tego rodzaju była niedopuszczalna, uznać należy za błędny. Wprawdzie art. 442 K. P. C. mówi tylko o postępowaniu, zakończonem prawomocnym wyrokiem, jednakże nie wynika stąd, że postępowanie zakończone w innej formie, w szczególności nakazem zapłaty — według szczególnych norm prawnych — nie może być wznowione. Zważyć bowiem należy, że nakaz zapłaty ma również charakter wyroku, gdyż narówni z wyrokiem rozstrzyga stanowczo stosunek materjalno-prawny między stronami.

Ponieważ tedy prawomocny nakaz zapłaty sprowadza, narówni z prawomocnym wyrokiem, te same skutki materjalno-prawne, w szczególności skutki „*rei iudicatae*“, dające się rozpoznać z jego treści w związku z treścią pozwu, przeto brak podstawy do przyjęcia, jakoby skarga o wznowienie postępowania, zakończonego prawomocnym nakazem zapłaty, była niedopuszczalną.

Wykluczenie dopuszczalności wznowienia postępowania, zakończonego prawomocnym nakazem zapłaty, byłoby też niesłuszne ze stanowiska nowych przepisów proceduralnych, gdyż w niektórych wypadkach pozbawiłoby obrony strony zainteresowane. K. P. C., odmiennie od austriackiej procedury cywilnej, nie wprowadził skargi nieważności, a tylko dopuścił wznowienie postępowania w wypadkach, wymienionych w art. 443, m. in. w tym przypadku, jeśli strona, wskutek naruszenia przepisów prawa, nie miała możliwości działania, lub, nie mając zdolności procesowej, nie była należycie zastąpiona. W świetle tych przepisów, byłby małoletni lub niewłasnowolny zupełnie bezbronny wobec formalnie prawomocnych, a dotkniętych nieważnością (np. wskutek wadliwego doręczenia) nakazów zapłaty.

Wynik tych rozważań prowadzi do wniosku, że nie zachodzi żadna racjonalna ani prawna przeszkoda w tem, by instytucji wznowienia stosować także do postępowania, zakończonego prawomocnym nakazem zapłaty, tak, jak do postępowania zakończonego prawomocnym wyrokiem.

Czy należą się opłaty na koszty administracyjne przy przerachowaniu należności hipotecznych instytucji kredytu długoterminowego?

Na powyższe pytanie odpowiedział Sąd Najwyższy twierdząco, ustalając zasadę następującą:

„Przy przerachowaniu wierzytelności hipotecznych instytucji kredytu długoterminowego należą się instytucji także opłaty na koszty administracyjne w wysokości, oznaczonej przez Ministra Skarbu”. (Orzeczenie Izby Cywilnej Nr. C. II. 2629/34).

Wyrok powyższy, uzyskany przez Akcyjny Bank Hipoteczny we Lwowie, uzasadnił Sąd Najwyższy w sposób następujący:

Jak wynika z przepisu § 49 rozporządzenia o przerachowaniu, instytucjom kredytu długoterminowego został przyznany przywilej jednostronnego przerachowania ich wierzytelności hipotecznych. Zarazem § 15 tegoż rozporządzenia przyznał im te same prawa jeśli chodzi o wysokość opłat na koszty administracyjne, jedynie z zastrzeżeniem oznaczenia wysokości tychże przez Ministra Skarbu. W ten sposób tytułem prawnym dla kosztów administracyjnych, o które chodzi w danym przypadku, jest przedewszystkiem ustawa o przerachowaniu, a ponadto skrypt dłużny dłużnika, w myśl którego powyższe koszty, jako niewątpliwie należność uboczna długu głównego, podpadają pod zawarte w tym skrypcie określenie „inne koszty”. Prawa żądania zwrotu tych kosztów od dłużnika nie zrzekł się wierzyciel ani przez to, że na prośbę dłużnika przesłał mu plan umorzenia pożyczki, w którym

koszty administracyjne, wówczas jeszcze przez Ministra Skarbu nieustalone, nie były uwidocznione, ani też przez to, że w latach 1925—1927 przyjmował od pozwanych zapłatę pewnych kwot, jako kosztów administracyjnych, gdyż miało to również miejsce przed ich ostatecznym ustaleniem.

Zbogacenie się pracodawcy nadliczbowymi godzinami pracownika.

W niesłychanie istotnej z punktu widzenia ustawy o czasie pracy, a zarazem niezmiernie trudnej do udowodnienia sprawie zbożenia się pracodawcy pracą pracownika w godzinach nadliczbowych zostało wydane orzeczenie Sądu Najwyższego, które brzmi w sposób następujący.

„Z samego faktu, że pracownik na zlecenie pracodawcy pracował w ciągu większej ilości godzin, niż przewidziana w art. 1 ustawy o czasie pracy w przemyśle i handlu, nie otrzymując za tę dodatkową pracę wynagrodzenia, wypływa zbożenie się pracodawcy”. (Orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego Nr. C. I. 2830/34).

Jeśli pominąć obszerną motywację, w której Sąd Najwyższy omawiał poszczególne punkty skargi kasacyjnej, tezę nas interesującą uzasadnił w ten sposób, że uznał za słuszny zarzut pracownika co do błędnego uzasadnienia wyroku w przedmiocie dowodu zbożenia się pracodawcy pracą w godzinach nadliczbowych. Pracownik w skardze apelacyjnej powoływał się już na tę okoliczność, że pozwana instytucja zbożyciła się bezprawnie. Z samego faktu, że pracownik na zlecenie pracodawcy pracował w ciągu większej ilości godzin, niż przewidziana w art. 1 ustawy o czasie pracy, — wypływa zbożenie się pracodawcy, który, nie żądając od pracownika dodatkowej pracy, musiałby zaangażować do niej innego pracownika i ponieść ciężar jego wynagrodzenia. O ile zaś z „jakich szczególnych okoliczności praca pracownika nie zbożyciła pracodawcy i ten ostatni nie odniósł z tej pracy korzyści, to jego rzeczą byłoby to wykazać. Wniosku więc Sądu Apelacyjnego, że powódka nie starała się udowodnić zbożenia pracodawcy, jako niezgodnego z powyższymi przesłankami, nie uznał sąd Najwyższy jako dostatecznie uzasadniony i z tych względów skasował wyrok, skarżony przez pracownika.

Indos niepiśmiennego remitenta.

Zagadnienie czy i w jakim zakresie indos niepiśmiennego remitenta, weksłu, niewierzytelniiony trybem przepisany, pociąga za sobą skutki prawne dla tegoż remitenta i dla osób trzecich, było ostatnio przedmiotem rozprawy przed Sądem Najwyższym, który w związku z tem ustalił tezę następującą:

„Indos niepiśmiennego remitenta weksłu, niewierzytelniiony trybem przepisany, nie ma skutków zobowiązania wekslowego, jednakże może uzasadniać formalną legitymację posiadacza weksłu z art. 15 prawa wekslowego”. (Orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego z dnia 9 maja 1935. C. I. 2439/34).

Odpowiadając na cały szereg pytań mniej istotnych, które się nasunęły w toku przewodu sądowego, a zostały podniesione w skardze kasacyjnej, interesującą nas tezę Sąd Najwyższy uzasadnił w sposób następujący:

Art. 77 pr. weksl. wymaga, aby znak ręki niepiśmiennego na wekslu był uwierzytelniiony trybem ustanowionym. Sądy: pierwszej i drugiej instancji ustaliły, że w danej sprawie takiego uwierzytelnienia brak, gdyż sąd zaświadczył autentyczność podpisu osoby, podpisanej za nieumiejącego pisać remitenta, lecz nie poświadczył znaku jego ręki. Z tego względu Sąd Najwyższy przyszedł do wnio-

sku, że indos remitenta nie ma skutków zobowiązania wekslowego. Natomiast w sensie pozytywnym rozstrzygnął pytanie, czy indos tego rodzaju stanowi wystarczającą podstawę do ustalenia legitymacji czynnej ostatniego posiadacza, uwarunkowanej, jak wiemy, ciągłością indosów. Otóż w tym względzie Sąd Najwyższy uznał, że, aczkolwiek omawiany przez nas indos nie stanowi zobowiązania indosanta, formalnie istnieje. W tym względzie Sąd oparł się na brzmieniu art. 15 pr. weksl., stosownie do którego posiadacza weksłu legitymuje dzierżenie weksłu oraz szereg nieprzerwanych indosów, zaś szereg taki istnieje nawet wtedy, gdy podpisy indosanta są sfałszowane, lub, jak w naszym przypadku, nie sprowadzają zobowiązania wekslowego.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Punkt ciężkości międzynarodowej sytuacji politycznej, tkwiący do niedawna u źródeł Nilu, przeniósł się zupełnie wyraźnie nad Ren. Wojna włosko-abisyńska, dobiega końca zarówno ze względu na zbliżający się okres deszczów, jak i na prawie zupełną dezorganizację armji abisyńskiej, — przestaje wpływać na poszczególne posunięcia z zakresu stosunków międzynarodowych.

Wobec konfliktu reńskiego na plan dalszy odsunęły się również kwestje, związane z konfliktem sowiecko-chińsko-japońskim, mimo, iż przybiera on charakter wprawdzie łagodniejszy w nasileniu, lecz chroniczny w przebiegu. Poważnym sukcesem Sowietów w tym względzie jest oświadczenie się szeregu prowincyj chińskich za kierunkiem politycznym, reprezentowanym obecnie przez Rosję Sowiecką.

Niebezpieczeństwo zbrojnego starcia nad Renem, wywołane wprowadzeniem przez Niemcy wojska do strefy zdemilitaryzowanej, przestało być tak bliskiem, jak to się wydawało w początkach marca. Wpłynęło na to stanowisko, zajęte przez Wielką Brytanię, która w decydującym momencie nie poparła forsowanych przez Francję zamierzeń bojowych. W ten sposób Anglja zyskała podwójnie; z jednej strony silniej uzależniła Francję od siebie, z drugiej — zrewanżowała się jej za stanowisko, zajęte w konflikcie włosko-abisyńskim. Dzięki skomplikowanej grze dyplomatycznej na odcinku Berlin - Paryż - Londyn — Rzym — Addis Abeba, zostało odsunięte widmo bezpośredniej rychłej wojny; atmosfera jednak pozostaje w dalszym ciągu ciężka, co wywiera odpowiedni wpływ na sytuację gospodarczą świata.

Poza temi zagadnieniami z zakresu polityki międzynarodowej, również sytuacja wewnętrzna szeregu krajów daleka jest od spokoju i równowagi. Rewolucja w Hiszpanji trwa w permanencji. Francja — w chwili oddawania materiału pod prasę — stoi w przededniu wyborów, których wynik może poważnie zmienić zarówno układ sił wewnętrznych kraju, jak i jej politykę zagraniczną. W Chinach walki bratobójcze nietylko nie ustają, lecz nawet wzmagają się na sile. Zamieszki w Egipcie trwają w dalszym ciągu, przerzucając się ostatnio na Palestynę. Stany Zjednoczone wkrótce wejdą w okres walki wyborczej o fotel prezydenta, co przy znacznem zaostreniu się przeci-

wieństw pomiędzy poszczególnymi warstwami społecznymi i grupami gospodarczymi zapowiada znaczne podniesienie się temperatury politycznej w tym kraju.

Powyższe czynniki o charakterze politycznym oczywiście nie pozostały bez wpływu na przebieg wydarzeń gospodarczych, przyczem, rzecz charakterystyczna — wpływ ten per saldo był raczej dodatni. Ujawnił się on poprzez dalszy wzrost produkcji środków uzbrojenia i materiałów pomocniczych na układzie cen na rynku surowców międzynarodowych. Jeśli do tego dodać i pewne momenty czysto konjunkturalne, wpływające ze zwiększonej siły nabywczej szerokich mas konsumentów, oraz z przyczyn klimatycznych, poprawioną sytuację niektórych surowców rolniczego pochodzenia — okaże się, że ogólny poziom działalności gospodarczej świata, po wyeliminowaniu zjawisk o charakterze sezonowym, wykazał w okresie sprawozdawczym dalszy, poważny wzrost.

Produkcja.

Światowa wytwórczość niektórych surowców przemysłowych, charakterystycznych dla przebiegu konjunktury światowej, wykazuje w dalszym ciągu silne tendencje zwykłe. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do żelaza i stali, gdzie produkcja coraz wyraźniej zbliża się do poziomu rekordowych lat 1926 — 1929. Wprawdzie główna część zaobserwowanej wyżki winna być przypisana wzmożonym zbrojeniom, nie zaś działalności budowlanej — jak to miało miejsce w okresie lat 1926/29, niemniej jednak i ta dziedzina wytwórczości ulega coraz wydatniejszemu zwiększeniu w miarę spadku stopy kredytu długoterminowego i wzrostu siły nabywczej ludności poszczególnych krajów.

Prócz żelaza i stali, dalszy wzrost rejestruje również ropa naftowa oraz węgiel, podczas gdy w zakresie wytwórczości miedzi i cynku zaobserwowano pewne zatrzymanie zwykającego do niedawna poziomu. W tych ostatnich artykułach objaw powyższy przypisać należy raczej planowej działalności regulacyjnej ze strony producenta względnie ich porozumień aniżeli zmniejszonemu spożyciu ze strony przemysłu przetwórczego.

W porównaniu z odpowiednimi danymi za rok ubiegły, wszystkie wymienione wyżej surowce, za wyjątkiem miedzi, wykazują wzrost nader poważny.

Pod geograficznym kątem widzenia zaobserwowany w okresie sprawozdawczym wzrost wytwórczości krajowej nie układał się w sposób jednolity. W Stanach Zjednoczonych, Kanadzie i w Niemczech zaobserwowano pewne osłabienie, które należy przypisać raczej tendencji do wyrównania nadmiernych wzrostów z poprzednich miesięcy. Natomiast silniejszy wzrost rejestruje Belgja, Chili, Wielka Brytania i Japonja. W pozostałych krajach kontyngentu europejskiego zaobserwowano stosunkowo nieznaczne zmiany w dotychczasowym poziomie; podkreślenia może godne są zatrzymania dotychczasowej tendencji zwykłej, odnotowane w Norwegji, Estonji, Danji i Czechosłowacji oraz lekki wzrost wskaźnika we Francji — po raz pierwszy od wielu miesięcy.

Specjalne znaczenie konjunkturalne, z ogólno-światowego punktu widzenia, posiada dalszy wzrost wytwórczości, odnotowany w zamorskich kra-

jach surowcowo-rolniczych, a to pod wpływem zwiększonych zakupów surowca ze strony krajów przemysłowych. Objaw ten, wydatnie poprawiając układ bilansu handlowego — a co za tem idzie i płatniczego — tych krajów, poważnie wzmacnia ich siłę nabywczą. Pozwala to na przewidywanie poprawy w zakresie importu wyrobów przemysłowych do tych krajów, co, ze względu na ich znacznie słabsze nastawienie zbrojeniowe, wyrówna pewną jednostronność dotychczasowych wzrostów produkcyjnych najważniejszych krajów przemysłowych świata.

Obroty.

Jeżeli wzrost zbrojeń wzmacnia rozmiary obrotów międzynarodowych, to obserwowany od pewnego czasu wzrost siły nabywczej szerokiej warstw ludności zamorskich krajów surowcowych oraz przodujących krajów przemysłowych ujawnia się we wroście obrotów towarowych. Wzrastają przewozy kolejowe, zwiększa się zbyt w handlu hurtowym i detalicznym oraz poprawia się stan wypłacalności w poszczególnych branżach. Jeżeli nie cała nadwyżka dochodu społecznego warstw robotniczych i włościańskich ujawniła się w obrotach towarowych i w przemyśle dóbr bezpośredniego spożycia — objaw ten przypisać należy spłacaniu długów, zaciągniętych przez te warstwy w okresie depresji.

Na odcinku międzynarodowych obrotów towarowych dalszy wzrost — zarówno pod względem ilości, jak i wartości odnotowano w zakresie wywozu z zaoceanicznych krajów surowcowo-rolniczych oraz ze Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej. Ten stan rzeczy wiąże się z omówionym już wzrostem zapotrzebowania na surowce ze strony krajów przemysłowych. Mimo to wskaźnik frachtów międzynarodowych uległ raczej pewnemu osłabieniu, wynikającemu po części z momentów o charakterze sezonowym, po części zaś ze zmniejszonych zakupów, dokonywanych przez Włochy.

Ceny.

Ogólny poziom cen ulega dalszym tendencjom zwykłowym w związku z omówionymi poprzednio tendencjami w światowym przemyśle przetwórczym. O specjalnym charakterze tego wzrostu świadczy fakt, że najsilniejsze tendencje zwykłe rejestrują towary tego rodzaju, co bawełna, wełna, stal, żelazo oraz kauczuk.

W zakresie surowców rolniczego pochodzenia odnotować należy pewną poprawę cen pszenicy. Odpowiedzialność za to ponosi w pierwszym rzędzie statystyka zasiewów, ogłoszona ostatnio przez Ministerstwo Rolnictwa w Waszyngtonie, z której wynika, że poprzednie szacunki były zbyt wysokie. Ten stan rzeczy znacznie ułatwi sytuację pozostałym wielkim eksporterom światowym, a przede wszystkim Kanadzie. Pomyślnie na układ cen tego zboża wpływają również zwiększone zakupy krajów europejskich z Włochami na czele.

Do tekstyljów przechodząc, poważniejszą poprawę w okresie sprawozdawczym zaobserwowano na rynku bawełny, co należy przypisać dwóm czynnikom. Pierwszym z nich było zwiększone spożycie krajów europejskich oraz Japonji i Chin, drugim zaś — niepomyślnie warunki siewu w Stanach Zjednoczonych A. P., wywołane nadmierną suszą w jednych stanach i po-

wodnią — w innych. Wpływ tych czynników był tak silny, że więcej niż wyrównał pewne deprymujące skutki nowego planu ograniczeń uprawy, znacznie mniej rygorystycznego od uchylonego przez Sąd Najwyższy w Waszyngtonie. Notowania wełny na aukcjach angielskich zwyżkują w dalszym ciągu. Poprawiła się również nieco sytuacja na rynku jedwabiu — zarówno naturalnego, jak i sztucznego; w tym ostatnim zakresie wyjątek stanowią Włochy, dotknięte bojkotem gospodarczym.

W dziale metali, poza omówionemi już tendencjami żelaza i stali, miedź i cyna nie wykazują większych zmian. Zwyżkową tendencję rejestruje ołów, podczas gdy cena cynku, po rozbiściu się rozniów o wznowienie kartelu międzynarodowego, uległa pewnemu obniżeniu. Na rynku towarów kolonialnych cena kauczuku zwyżkuje pod wpływem zwiększonego popytu. Natomiast notowania kawy i kakao uległy tendencji zniżkowej, głównie pod wpływem stanu zbiorów. W przeciwieństwie do tego, zwiększa się popyt i podnoszą ceny w zakresie cukru i herbaty.

Rynek pieniężny i walutowy.

Na odcinku walutowym okres sprawozdawczy pozostawał pod znakiem nowych trudności franka francuskiego. Wywołane one zostały ucieczką lokat krótkoterminowych — zagranicznych i własnych — pod wpływem konfliktu reńskiego. Inne natomiast przyczyny wywołały spadek pesety hiszpańskiej i lira włoskiego w okresie sprawozdawczym; były to zamieszki wewnętrzne, w Hiszpanji, względnie trudności bilansu płatniczego, wywołane sankcjami antywłoskimi. W wyniku tych tendencji zapas złota w Banku Francuskim spadł z 65.946 milionów franków w dniu 6 marca do 62.972 w dniu 10 kwietnia. W tym samym czasie zapas kruszcu w Banku Hiszpańskim zmniejszył się z 2.253 do 2.228 milionów pesetów. Bank Włoski nie podaje, jak wiadomo, danych, dotyczących swojej sytuacji bilansowej.

Pewne osłabienie kursów wykazał w okresie odpływu złota z Francji również i funt szterling; wywołane to było przekazywaniem złota do Nowego Yorku via Londyn. Kurs florena holenderskiego i franka szwajcarskiego wykazał znaczną odporność na fluktuacje franka francuskiego, wahając się w stosunkowo skromnych granicach.

Znaczne złagodzenie konfliktu reńskiego, a raczej odebranie mu groźby bezpośredniej akcji militarnej, nieco uspokoiło sytuację na francuskim rynku walutowym, tem więcej, że akcja interwencyjna szła z dwóch stron: od strony Banku Francuskiego, operującego resztą kredytu londyńskiego, oraz od strony Funduszu Interwencyjnego w New Yorku, przeciwdziałającego zwyżce dolara, wywołanej ucieczką do Stanów kapitałów francuskich. Te momenty spowodowały również pewne odprężenie na francuskim rynku kredytu krótkoterminowego, który odnotował spadek pieniądza dziennego z 4 do 3%. Dyskonto prywatne pozostaje w dalszym ciągu na wysokości 5^o/_o, a więc na wysokości oficjalnej stopy dyskonta bankowego, podniesionej w dniu 28 marca 1936 r. (poprzednio 3¹/₂%).

W Londynie, pod wpływem oświadczenia rządu o projektowanym zwiększeniu pogotowia wojennego, nastąpiło lekkie usztywnienie prywatnego rynku dyskontowego, wyrażające się wzrostem stopy o 1/32%. Po zdeklarowaniu się rządu, że program zbrojeń w niczem nie naruszy tendencji rządu

utrzymania płynności na rynku kredytu krótkoterminowego, notowania poszczególnych rodzajów pieniądza powróciły do poprzedniego poziomu. W tym samym kierunku, prócz momentów psychologicznych, oddziaływały również przekazy złota oraz kapitałów z Paryża. Ten ostatni czynnik, mimo nieujawnianych bilansów Funduszu Wyrównawczego, podniósł zapas złota w Banku Angielskim z 201.4 milionów funtów w dniu 18 marca do 202.4 milj. f. w dniu 15 kwietnia r. b.

W Nowym Yorku, mimo zwiększonego zapotrzebowania ze strony podnoszącego się poziomu życia gospodarczego kraju oraz ze strony Skarbu Państwa, rynek kredytu krótkoterminowego pozostaje w dalszym ciągu nader płynny. Stopy poszczególnych rodzajów pieniądza nie wykazały w okresie sprawozdawczym większych zmian. Zapas kruszcu w amerykańskiej instytucji emisyjnej wzrósł ponownie w drugim tygodniu kwietnia, aczkolwiek starał się temu zapobiec Fundusz Interwencyjny.

Sytuacja pieniężno-kredytowa w trójkącie Paryż - Londyn - New York nie wywarła większego wpływu na sytuację rynków pieniężnych w Szwajcarii i w Holandji.

Na rynku berlińskim odnotowano objawy dalszego odprężenia, ujawniające się spadkiem stopy pieniądza dziennego z 3% — 3½ do 2½ — 2% %. O uzdrowieniu rynku pieniężnego tego kraju świadczy okoliczność, że np. Dresdner Bank postanowił wypłacić na rok ubiegły dywidendę w wysokości 4%. Jest to pierwsza dywidenda, wypłacona przez bank niemiecki od czasu kryzysu.

Rynek lokacyjny i giełdowy.

Na rynku lokacyjnym, przy zwiększającej się działalności emisyjnej prywatnych towarzystw, dominują jednak pożyczki emitowane lub konwertowane przez instytucje prawa publicznego. W Stanach Zjednoczonych, wyłożona do subskrypcji pożyczka Skarbu Federalnego w wysokości 1.8 miljar- da dolarów, została pokryta z poważną nadwyżką. Z nadwyżką 25 milionów franków została również pokryta szwajcarska 4%-owa pożyczka konwersyjna kolei związkowych. Danja i Norwegja noszą się z zamiarem kontynuowania rozpoczętej akcji konwersyjnej, w związku z czem należy oczekiwać wyłożenia w najbliższym czasie nowych emisji. Rząd bułgarski postanowił wystąpić na rynek wewnętrzny z emisją w wysokości 200 milionów lewów. Rząd hiszpański został upoważniony do wypuszczenia za 350 milionów pesetów skryptów dłużnych, oprocentowanych na 4½%.

Największe giełdy świata wykazały w marcu poważniejsze zaniepokojenie układem międzynarodowej sytuacji politycznej. Po zorientowaniu się, że konflikt reński został przeniesiony do gabinetów dyplomatycznych, nastąpiło znaczne uspokojenie, które przywróciło do głosu tendencje czysto gospodarcze. Pod tym też kątem widzenia należy ocenić ostatnie osłabienie giełdy nowojorskiej, wywołane pewną zniżką wskaźnika wytwórczości, oraz paryskiej — w związku z odpływem kapitałów, zniżką kursu franka i trwającą depresją gospodarczą. Na tej ostatniej giełdzie deprymujący wpływ wywarły również ostatnie ujawnione afery finansowe. (M. I. D.)

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1933	1934	1935	1 9 3 6	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	27.III.	17.IV
<i>Paryż (Agence Écon. & Financ.)</i>					
Indeks ogólny	74.4	58.0	-	71.4	71.0
Renty państwowe	80,6	87,7	78.1	72.3	71,9
<i>Londyn (Financial News)</i>					
30 akcji przemysłowych	83.7	94.2	105.6	111.8	112.3
20 papierów procentowych . . .	128.7	139.9	136.8	137.3	137,6
<i>New York (Dow Jones)</i>					
30 akcji przemysłowych	99.29	100.26	141.54	157.73	157.78
20 public. util. akcji	23,06	17,00	29,11	32,33	32,11
40 pożyczek	83.97	95,12	99,19	102,08	102,02
<i>Berlin (Frankfurter Zeitung)</i>					
15 pożyczek	88.15	95.42	98,00	98.33	98.34
25 akcji	94.57	100,72	110,73	119,86	121,32

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny. Wzrost produkcji przemysłowej w marcu zaznaczył się przede wszystkim w gałęziach związanych z ruchem inwestycyjno - budowlanym. Tegoroczna wczesna wiosna sprzyjała szybszemu rozpoczęciu robót, co odbiło się na stanie działalności produkcyjnej w przemyśle; działalność ta doznaje w marcu zwykle pewnego sezonowego ożywienia. Z poszczególnych gałęzi przemysłowych wzrost wytwórczości następował w hutnictwie żelaznym zarówno dzięki wzrastającym zamówieniom ze strony rynku prywatnego, jak w stopniu znacznie większym dzięki poważniejszemu zakupom instytucyj publicznych, a przede wszystkim Ministerstwa Komunikacji. Zamówienia instytucyj publicznych przydzielone hutom w pierwszym kwartale b. roku osiągnęły kwotę wyjątkowo wysoką, bo prawie tyle, co w całym roku 1934 i znacznie więcej niż w całym roku 1935. Poprawiła się w marcu b. r. również wytwórczość hutnictwa cynkowego. Z gałęzi przemysłu przetwórczego związanych z ruchem inwestycyjno - budowlanym wzrost uruchomienia wykazują: przede wszystkim sam przemysł budowlany, następnie metalowy przemysł przetwórczy, przemysł mineralny oraz częściowo przemysły drzewny i chemiczny. W tym ostatnim dziale na wzrost zbytu niektórych artykułów jak barwniki i jedwab sztuczny wpłynęła ożywiona po strajku produkcja przemysłu włókienniczego. Zwiększył się również zbyt nawozów sztucznych, osiągając rozmiary wyższe niż w takim samym czasie roku ubiegłego. Na ogólne rozmiary wytwórczości przemysłu włókienniczego wpłynął niskowo trwający w pierwszej połowie marca strajk robotników w okręgu łódzkim. Strajk wybuchł na tle niedotrzymania przez szereg mniejszych przedsiębiorstw umowy zbiorowej i objął zwłaszcza w okresie od 9 do 15 marca wszystkie zakłady włókiennicze w okręgu łódzkim. Przebieg sezonowej sprzedaży wyrobów był w przemyśle włókienniczym dość korzystny, szczególnie w pierwszej połowie marca. Nieco lepiej wypadły sprzedaże w przemyśle wełnianym niż bawełnianym. Mniej

korzystnie niż w omówionych wyżej działach produkcji przedstawiała się sytuacja w przemyśle węglowym. Wydobycie węgla spadło, do czego przyczyniło się znniejszenie zbytu węgla na rynku wewnętrznym oraz niekorzystnie kształtujący się od pewnego czasu eksport węgla. W porównaniu z marcem ub. roku wywóz węgla spadł o przeszło $\frac{1}{4}$, przyczem największy spadek wykazał wywóz do Włoch i do krajów skandynawskich. W marcu obniżyła się również wytwórczość przemysłu naftowego.

Obroty handlowe z zagranicą utrzymują się w ostatnich miesiącach na wysokim poziomie. Ogłoszone dane za pierwszy kwartał b. roku wykazują wzrost w porównaniu z takim samym okresem ub. roku o 56,7 milj. zł. Silnie zwiększył się przywóz b. o 36,5 milj., co niewątpliwie stoi w związku z obserwowanym pewnym ożywieniem w przemyśle. Zwiększył się przywóz surowców włókienniczych (bawełny, wełny, juty), tłuszczów, nawozów, kauczuku oraz maszyn włókienniczych i materiałów elektrotechnicznych. Na wzrost wywozu (o 20,1 milj.) wpłynął zwiększony eksport artykułów hodowli, lnu i drzewa. Obroty handlowe na rynku wewnętrznym w marcu nieco się ożywiły. Wzrost sprzedaży zanotowano w branżach budowlanej, odzieżowo - włókienniczej i spożywczej.

Ogólny poziom cen w marcu nie wykazał większych zmian. Pewną poprawę wykazywały ceny artykułów rolnych.

Rynek pieniężny i lokacyjny. Na rynku pieniężno - kredytowym zaznaczyły się w marcu, a następnie w kwietniu, niekorzystne objawy, występujące w formie wzmożonej tezauryzacji, następnie wycofywania wkładów z instytucyj kredytowych przez bardziej płochliwych posiadaczy oraz niekorzystnych nastrojów na giełdzie. Duży wpływ na tę sytuację wywołały doniosłe wypadki polityczne na terenie międzynarodowym i ponowny kryzys franka francuskiego. Poza tem oddziaływały również czynniki natury wewnętrznej, jak różne niepokojące pogłoski n. p. o konwersji niektórych papierów procentowych, a nawet o dewaluacji złotego, jakkolwiek ogólna sytuacja gospodarcza a zwłaszcza zwłaszcza sytuacja Skarbu Państwa do takich obaw nie dają absolutnie powodów. Jak wykazują bowiem ostatnio ogłoszone dane, budżet państwowy został w marcu całkowicie zrównoważony. Niezależnie od tego znaczny wpływ na kształtowanie się wkładów miało mobilizowanie środków pieniężnych w związku ze zbliżającymi się świętami oraz na cele rozpoczynającego się sezonu budowlanego i wzmożonej produkcji w niektórych gałęziach przemysłowych.

Odróżnić wszakże należy sytuację w marcu od nastrojów i wypadków, jakie zaobserwowaliśmy w kwietniu. W marcu tendencja cen nawet była mocna przy dość znacznym popycie na monety złote. W kwietniu zaś, a zwłaszcza na początku jego drugiej połowy przybrała charakter haussy, do czego przyczyniła się również duża spekulacja temi monetami. Mimo ogłoszenia komunikatu Ministerstwa Skarbu, iż dotychczasowa polityka walutowa pozostanie niezmieniona spekulacja monetami złotymi i walutami obcemi trwała nadal, co skłoniło Rząd do wprowadzenia w dniu 27 kwietnia ograniczeń dewizowych. Wypadki te jakkolwiek wystąpiły w kwietniu, wiążą się ściśle z sytuacją w marcu.

W związku z przypadającymi ostatnio płatnościami zagranicznych rat

pożyczek państwowych i samorządowych w kwocie ok. 22 milj. zł. zapas złota w Banku Polskim zmniejszył się w marcu o 18,4 milj. zł. Równocześnie jednak wzrósł zapas dewiz i walut o 9,2 milj. Ogólna suma udzielonych kredytów zmniejszyła się w marcu o 14,4 milj. zł., przyczem silnie spadła suma kredytów zastawowych, podniósł się natomiast dyskont biletów skarbowych. Ruch wkładów w instytucjach finansowych kształtował się w marcu naogół zniżkowo. Silniejszy spadek nastąpił w P. K. O. Pewien odpływ notują następnie banki prywatne, do czego przyczyniło się w dużym stopniu zapotrzebowanie środków ze strony życia gospodarczego. Zwiększył się również popyt na kredyt. Obserwowano jednak nadal brak dobrych weksli do dyskonta. Obroty papierami wartościowymi na giełdzie w marcu zinnieżyły się. W dziale papierów o stałym oprocentowaniu silniejszy spadek obrotów dotyczył papierów państwowych. Tendencja kursów papierów procentowych w pierwszej połowie marca była mocniejsza przy ożywionych obrotach. W drugiej natomiast połowie miesiąca sprawozdawczego panowały nastroje wyczekujące, przy lekko zniżkowej tendencji kursów, a pod koniec marca nastąpiła silna zniżka notowań. W ciągu trzech dni kurs 4% Premijowej Pożyczki Dolarowej spadł z 51,50 do 45,50 zł, pociągając za sobą notowania innych papierów. Spadek ten spowodowany został niecisłami pogłoskami o konwersji tej pożyczki na podstawie uchwalonych pełnomocnictw rządowych. Po ogłoszeniu jednak zaprzeczenia tym pogłoskom, kurs ponownie się poprawił. Silny spadek notowanego ostatnio wysoko waloru, jakim jest dolarówka, świadczy, iż nastroje na giełdzie są bardzo płochliwe i podatne na różne pogłoski. W skali całego miesiąca kursy papierów procentowych zniżkowały. W obrotach akcjami tendencja była niejednolita. Zwyżkowały akcje Banku Polskiego. (St. O.)

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 marca — 15 kwietnia.

18. III. Zgon Venizelosa, wybitnego greckiego męża stanu.
- 20—22. III. Konferencja włosko - austriacko - węgierska w Rzymie pod przewodnictwem Mussoliniego przy udziale Kanclerza Schuschnigga, prenjera Gömbösa i ministrów spraw zagranicznych wszystkich państw. Na konferencji podpisane zostały trzy dodatkowe protokoły do protokołów rzymskich z marca 1934 r. Stwierdzają one konieczność konsolidacji i harmonizowania polityki trzech państw, przyczem funkcje te przekazano stałemu komitetowi, złożonemu z ministrów spraw zagranicznych Włoch, Austrii i Węgier.
- 23—24. III. Posiedzenie Komitetu 13-tu w Londynie.
24. III. Zanknięcie trwającej od 14. III. Nadzwyczajnej Sesji Ligi Narodów w Londynie, zwołanej wskutek skargi Francji i Belgji. W posiedzeniach Rady z ramienia zaproszonych Niemiec brał udział ambasador v. Ribbentropp. Jedyną uchwałą Rady była rezolucja stwierdzająca, że Niemcy obsadzając wojskiem zdemilitaryzowaną strefę w Nadrenji naruszyły pakt w Locarno i Traktat Wersalski. Rezolucja ta uchwalona została

jednogłośnie przy wstrzymaniu się od głosowania jednego państwa — Chile i przy sprzeciwie Niemiec. W wyniku długich obrad państwa locarneńskie uzgodniły propozycje likwidacji zatargu. Propozycje te zostały jednak przez Niemcy odrzucone, które zapowiedziały złożenie własnych propozycji.

25. III. Po trwających od kilku miesięcy obradach podpisany został w Londynie nowy traktat morski, obowiązujący w miejsce traktatów waszyngtońskiego i londyńskiego. Z pięciu państw, które rozpoczęły rokowania, traktat podpisały trzy państwa: Stany Zjednoczone Ameryki, Anglja i Francja, gdyż Japonja i Włochy opuściły wcześniej konferencję. Traktat obowiązywać ma 6 lat. Punkt ciężkości nowego traktatu leży w klauzuli przewidującej udzielanie informacyj i wzajemne notyfikowania programów budowy okrętów przez podpisujące traktat państwa.
26. III. Uchwalenie przez polskie ciała ustawodawcze zrównoważonego budżetu na rok 1936/37. Budżet zamyka się kwotą 2.221 milj. zł. po obu stronach, wykazując niewielką nadwyżkę dochodów nad wydatkami w wysokości 85 tys. zł. Równocześnie Izby Ustawodawcze uchwały pełnomocnictwa dla Prezydenta Rzplitej do wydawania dekretów w okresie do 1-go czerwca b. r., wyłączając sprawy walutowe z pod pełnomocnictw.
29. III. Wybory do Reichstagu zakończyły się wielkiem zwycięstwem Kanclerza Hitlera. Frekwencja przy wyborach była bardzo duża, gdyż głosowało 99% uprawnionych do głosowania, przy czem 98,9% padło za Kanclerzem Hitlerem.
29. III.—I. IV. Wizyta ministra Muntersa, sekretarza generalnego lotewskiego M. S. Z. w Warszawie.
1. IV. Odpowiedź Niemiec na propozycje państw locarneńskich, w której Niemcy odrzucają propozycje państw locarneńskich, powtarzając przeważnie swe propozycje z marca 1935 r. i 7 marca b. r.
1. IV. Wprowadzenie w Austrii powszechnej służby wojskowej dla celów publicznych wbrew postanowieniom traktatu w St. Germain. Przeciw temu krokowi Austrii złożyły w Wiedniu notę protestacyjną państwa M. Ententy.
7. IV. Ustąpienie prezydenta Hiszpanji Zamory, wskutek uchwały Kortezów, iż ostatnie rozwiązanie Parlamentu nie było konieczne. Funkcje prezydenta objął dotychczasowy przewodniczący Kortezów Martinez Barrio.
7. IV. Ogłoszenie francuskiego planu organizacji pokoju. Plan ten przewiduje m. in. stopniowe rozbrojenie, oraz utrzymywanie armij do dyspozycji Ligi Narodów.
8. IV. Sesja Komitetu 13 w Genewie. Równocześnie w Genewie odbyła się konferencja państw locarneńskich.

13. IV. Zgon premiera Grecji Demetrisa. Nowy gabinet utworzył min. Metaxas.
13. IV. W związku z wygaśnięciem terminu ustąpił dotychczasowy prezydent Łotwy Kwiexis. Stanowisko prezydenta objął dotychczasowy premier Ulmanis.
15. IV. Rozpoczęcie w Londynie narady przedstawicieli sztabów generalnych Anglii, Francji i Belgii.

K R O N I K A

KRONIKA KRAJOWA.

Bank Polski w marcu 1936 r.

W ciągu marca zapas złota zmniejszył się o 18,3 milj. zł do 426,7 milj. zł, natomiast stan pieniędzy zagranicznych i dewiz powiększył się o 9,2 milj. zł do 26,3 milj. zł.

Ubytek złota w marcu spowodowany został zamianą kruszcu na dewizy, potrzebne na obsługę państwowych i samorządowych pożyczek zagranicznych. Z tego tytułu Bank Polski przekazał w marcu dewiz za równowartość około 22 milj. złotych.

Portfel wekslowy zmniejszył się o 2,4 milj. zł do 611,3 milj. zł i stan pożyczek zabezpieczonych zastawami o 24,2 milj. zł do 73,5 milj. zł, natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych wzrósł o 12,1 milj. zł do 50,9 milj. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 14,4 milj. zł do 735,7 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu powiększył się o 10,8 milj. zł do 28,8 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania zmniejszyły się o 8,0 milj. zł do 155,4 milj. zł.

Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — zmniejszył się o 0,2 milj. zł do 978,8 milj. zł.

Pokrycie złotem obniżyło się z 41.86% w końcu lutego do 40.42% na ultimo marca i przekracza normę statutową o przeszło 10 punktów.

Bank Gospodarstwa Krajowego w marcu 1936 r.

W marcu nastąpił wzrost operacyj B. G. K. wyrażający się w zwiększeniu sumy bilansowej o zł 14,8 milj. do zł 2.249,1 milj. W dziale handlowym działalność kredytowa przyniosła wzrost sumy kredytów krótkoterminowych o zł 1,4 milj. do zł 289,8 milj., przyczem

wzrost ten przypada całkowicie na rachunki bieżące, podczas gdy dyskonto zmniejszyło się. Stan kredytów długoterminowych w tym dziale zwiększył się o 0,2 milj. do zł 178,3 milj. W stanie biernym wkłady wzrosły o 1,6 milj. do 273,0 milj., redyskonto zwiększyło się o 1,9 milj. do 31,7 milj., natomiast spadek wykazuje pozycja banków o 12,2 milj. do zł 32,0 milj. Zwiększenie ogólnej sumy wkładów przypada wyłącznie na wkłady terminowe i różne salda kredytowe.

W dziale emisyjnym stan pożyczek w emisjach nie uległ zmianie, wynosząc łącznie zł 817,0 milj. Stan zaległych rat obniżył się o 2,1 milj. do 31,7 milj. Stan rat przedterminowo wpłaconych zwiększył się o 3,3 milj. wpływy na raty bieżące wzrosły o 1,3 milj. zł.

W dziale operacyj ze Skarbem Państwa nastąpił wzrost funduszy budowlanych o 4,8 milj. do 374,8 milj. zł. natomiast pożyczki budowlane zwiększyły się nieznacznie o zł 0,4 milj. do zł 363,6 milj. Kredyty sanacyjne dla banków spadły o 1,2 milj. do zł 39,7 milj., również „różne kredyty” zmniejszyły się o 3,8 milj. do 107,8 milj. zł. W silniejszym stopniu niż kredyty, bo o 9,7 milj. spadły różne lokaty utrzymujące się na wysokości zł 93,2 milj. Rachunki specjalne wzrosły obustronnie o 23,4 milj., osiągając w stanie czynnym 185,8 milj. i w biernym 181,5 milj. zł.

Państwowy Bank Rolny w marcu 1936 r.

Bilans Państwowego Banku Rolnego na dzień 1 kwietnia 1936 r. w porównaniu z bilansem na dn. 1 marca 1936 r. wykazuje następujące zmiany:

Pó stronie biernej:

Kapitały własne w sumie 137,7 milj. zł pozostały bez zmiany. Fundusz Od-

dłużenia zmniejszył się o 2,5 milj. zł do 38,2 milj. zł, głównie wskutek dokonanych bonifikat w oprocentowaniu rat bieżących od pożyczek w listach zastawnych i obligacjach meljoracyjnych. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe zmniejszyły się o 1,9 milj. zł do 68,0 milj. zł, rachunki zaś czekowe o 2,0 milj. zł do 34,3 milj. zł. Natomiast pozostałość na rachunku Banki „Nostro” zagraniczne zwiększyła się o 1,1 do 14,2 milj. zł. Redyskonto w Banku Polskim spadło o 2,2 do 163,1 milj. zł. Stan emisji listów zastawnych i obligacji meljoracyjnych zmniejszył się o 0,2 do 243,0 milj. zł. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank, zwiększyły się o 6,9 do 678,8 milj. zł.

Po stronie czynnej:

Weksle zdyskontowane (bez uwzględnienia dyskonta na akcje zlecone) zmniejszyły się o 2,9 do 58,2 milj. zł, pożyczki zaś zabezpieczone weksłami i innymi dokumentami o 0,8 do 89,5 milj. zł, natomiast należności z układów konwersyjnych wzrosły o 2,2 do 43,8 milj. zł. Pożyczki towarowe w sumie 5,9 milj. zł nie uległy zmianie. Stan pożyczek w listach zastawnych i obligacjach meljoracyjnych zmniejszył się o 0,2 do 244,4 milj. zł. Pożyczki z funduszy rządowych, administrowanych przez Bank wzrosły o 7,2 do 635,9 milj. zł.

Suma bilansowa zwiększyła się o 12,4 do 1.684,7 milj. zł.

Sytuacja banków prywatnych w lutym r. b.

Sytuacja w bankach prywatnych w lutym b. r., według bilansu łącznego sporządzonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 40 banków akcyjnych i 9 większych domów bankowych, przedstawia się następująco:

W pasywach ogólna suma wkładów zwiększyła się o 3,6 milj. do 635,7 milj. zł; spadek wkładów *à vista* o 3,7 milj. zł do 181,4 milj. zł został wyrównany z nadwyżką przez wzrost wkładów terminowych na książeczki wkładkowe o 1,3 milj. do 99,7 milj. zł i sald kredytowych na rachunkach bieżących o 3,8 milj. do 161,2 milj. zł. Redyskonto weksli zwiększyło się o 2,3 milj. do 132,3 milj. zł, a dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego nie uległo zmianie i wynosiło 39,6 milj. zł.

W aktywach ogólna suma kredytów udzielonych przez banki akcyjne wzrosła o 14,2 milj. zł. Wzrost ten spowodowało głównie znaczne zwiększenie się sald debetowych na rachunkach bieżących o 10,7 milj. do 439,8 milj. zł oraz w mniejszym stopniu wzrost należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami o 1,5 milj. do 45,2 milj. zł, pożyczek terminowych o 0,6 milj. do 80,7 milj. zł i portfeli weksli zdyskontowanych wraz z weksłami protestowanymi o 1,3 milj. do 373,3 milj. zł. Portfel własnych papierów wartościowych podniósł się o 2,1 milj. do 132,3 milj. zł, natomiast lokaty w bankach krajowych i zagranicznych zmniejszyły się o 4,3 milj. do 76,5 milj. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji w dalszym ciągu obniżył się o 8,3 milj. do 46,9 milj. zł.

Suma bilansowa w bankach prywatnych wynosiła w lutym 2.057,7 milj. zł wobec 2.056,5 milj. zł w styczniu b. r.

Komunalne kasy oszczędności w marcu b. r.

Ogólny stan wkładów w komunalnych kasach oszczędności utrzymywał się w marcu niewiele więcej na poziomie z miesiąca poprzedniego; wkłady oszczędnościowe nieco zmalały o 0,4 milj. do 634,0 milj. zł, natomiast wkłady na rachunkach bieżących i czekowych nieznacznie wzrosły o 0,5 milj. do 67,6 milj. zł.

Komunalny Związek Kredytowy w Poznaniu w 1935 r.

Dnia 28 marca b. r. odbyło się otwarcie dorocznego sejmiku Komunalnego Związku Kredytowego w Poznaniu, na którym złożone zostało sprawozdanie z czynności Związku i Komunalnego Banku Kredytowego. Do Komunalnego Związku Kredytowego należało w roku ubiegłym 115 członków, z czego 74 członków przypadają na woj. Poznańskie, a 41 na woj. Pomorskie. Przedstawione sprawozdanie wykazało dalszy pomyślny rozwój działalności Komunalnego Banku Kredytowego, który pomimo niepomyślnych warunków ogólnogospodarczych, wykazał dużą odporność wobec trudności, wynikających z pogłębienia się kryzysu. Ważniejsze zmiany, jakie się uwydatniły w pozycjach bilansowych Komunalnego Banku Kredytowego oraz w je-

go operacjach finansowych, przedstawiają się w porównaniu z rokiem 1934 następująco:

Kapitały własne Banku w sumie 11.428 tys. zł zwiększyły się o 813 tys. zł. Wzrost ten przypada w całości na rezerwę specjalną, fundusz amortyzacyjny i fundusz zabezpieczenia obligacji komunalnych. Kapitał zapasowy pozostał na poprzednim poziomie i wynosił 2.000 tys. zł. Ogólna suma wkładów w porównaniu ze stanem z końca 1934 r. uległa dalszej obniżce o 3.321 tys. zł do kwoty 21.543 tys. zł. Największy spadek dotyczył wkładów na rachunkach bieżących (saldo kredytowe rachunków), bo o 2.510 tys. zł do 3.698 tys. zł. Wkłady terminowe obniżyły się o 2.226 tys. zł do 13.407 tys. zł, natomiast wkłady à vista wzrosły o 1.042 tys. do 4.065 tys. zł. O ile chodzi o ruch wkładów, należy nadmienić, że w końcu roku sprawozdawczego, Komunalny Bank Kredytowy uruchomił na podstawie osobnego zezwolenia Ministra Skarbu, specjalny dział wkładów na książeczki okaziciel-

skie, na których kontach Bank zebrał w ciągu 2 miesięcy sumę 373 tys. zł. Najpoważniejszą pozycją w ogólnej sumie wkładów w K. B. K. stanowią nadal wkłady terminowe, wynoszące 62,2%. Udział procentowy Komunalnych Kas Oszczędności i związków komunalnych w łącznej sumie wkładów wynosił 21,9%.

W dziale kredytów Komunalnego Banku Kredytowego, nie zaszły w okresie sprawozdawczym większe zmiany. Ogólne warunki gospodarcze, a w szczególności słaba wypłacalność sfer dłużniczych nie sprzyjały rozszerzeniu działalności kredytowej Banku. Działalność kredytowa K. B. K. sprowadziła się głównie do konwersji niektórych kredytów krótkoterminowych na kredyty długoterminowe, wskutek czego w stosunku procentowym pożyczek krótkoterminowych do długoterminowych zaszła zmiana na korzyść tych ostatnich.

Poniższe zestawienie ilustruje stan kredytów Banku w ostatnich kilku latach (w tys. zł):

	1931	1932	1933	1934	1935
Krótko — i średnioterminowe	26.967	22.690	21.104	17.220	15.100
Długoterminowe hipoteczne i komunalne .	2.307	4.997	6.021	9.756	11.002
Obligacje komunalne	7.635	7.951	7.851	7.932	9.033
Razem	36.909	35.638	34.976	34.908	35.225

Jak więc z powyższego zestawienia wynika, suma kredytów udzielanych przez Komunalny Bank Kredytowy uległa w ub. r. nieznacznemu wzrostowi. Stosunkowo duży spadek kredytów krótko- i średnioterminowych został wyrównany z lekką nadwyżką przyrostu kredytów hipotecznych i komunalnych długoterminowych oraz pożyczek obligacyjnych. Suma kredytów krótko- i średnioterminowych zmniejsza się o 2.120 tys. zł. Spadek ten spowodowany został przede wszystkim konwersją niektórych pożyczek terminowych na kredyty długoterminowe. Przytem należy zaznaczyć, że w ub. roku K. B. K. przystąpił do konwersji kredytów, udzielonych związkom komunalnym, na

zasadzie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24. X. 1934 r. o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych. W związku z tem nie uiszczono do dn. 28. X. 1934 r., a należne za czas do 1. IV. 1934 r. odsetki, prowizje, koszty i inne należności uboczne z tytułu pożyczek długo- i krótkoterminowych, udzielonych związkom samorządowym przez Bank, były konwertowane na wniosek zainteresowanego związku komunalnego na pożyczki długoterminowe w 5½% obligacjach z 36½-letnim okresem amortyzacyjnym. Kredyty długoterminowe hipoteczne i komunalne zwiększyły się o 1.336 tys. zł do 11.092 tys. zł, do czego w wielkim stopniu przyczyniła

się powyżej wspomniana konwersja kredytów krótkoterminowych na długoterminowe. Z powyższej kategorii kredytów, wykazały wzrost gotówkowe kredyty komunalne, udzielane na cele inwestycyjne. Pożyczki obligacyjne zmniejszyły się o 110 tys. do 7.637 tys. wskutek amortyzacji starych pożyczek, gdyż podobnie jak w ostatnich dwóch latach Bank nie udzielał nowych kredytów emisyjnych w 5^{0/0} obligacjach komunalnych. Udzielone natomiast zostały nowe kredyty emisyjne w 5½^{0/0} obligacjach z 36 i ½-letnim okresem amortyzacyjnym w wiązku z akcją odłożenia komunalnego (rozp. R. P. z 24. X. 34 r.), i w obligacjach konwersyjnych, wydanych przez K. B. K. na zasadzie przejętych przedwojennych długów niektórych powiatów i miast województwa poznańskiego i pomorskiego, w myśl rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 6. III. 1928 r. (Dz. U. R. P. Nr. 29, poz. 270) oraz porozumienia polsko-niemieckiego z dnia 6. VI. 1931 roku.

Jeśli chodzi o rodzaje kredytobiorców, to z ogólnej sumy kredytów przeszło połowa, bo 58,3^{0/0} przypada na związki komunalne, na komunalne kasy oszczędnościowe 23^{0/0}, następnie na instytucje prawno-publiczne — 5,6^{0/0} i wreszcie na innych pożyczkobiorców — 13,1^{0/0}. Z ogólnej sumy 28.631 tys. zł kredytów udzielonych komunalnym kasom i samorządom, przypada na kasy i samorzady woj. poznańskiego 65,9^{0/0}, a woj. pomorskiego 34,1^{0/0}. Na uwagę zasługuje także akcja pomocy finansowej stosowana przez K. B. K. w odniesieniu do niektórych samorządów i komunalnych kas oszczędności, znajdujących się w ciężkim położeniu. Podobnie jak w latach poprzednich Bank przychodził im z pomocą obniżając stopę procentową od kredytów do 3^{0/0} i niżej. Suma takich kredytów ulgowych wynosiła w końcu 1935 roku 3.294 tys. zł. Płynność Komunalnego Banku Kredytowego była na niższym poziomie, niż w roku poprzednim.

Czysty zysk za rok 1935 wynosił 898 tys. zł wobec 1.595 tys. przed rokiem. Z zysku tego wypłacono od udziałów 5^{0/0} dywidendy i 2½^{0/0} superdywidendy w łącznej kwocie 225 tys. zł, następnie 90 tys. zł przeniesiono do funduszu zabezpieczenia obligacji komunalnych, 180 tys. zł do rezerwy specjalnej,

a pozostałości przeznaczono jako wynagrodzenie dla władz Banku, dopłatę do Komunalnego Związku Kredytowego, na subwencję dla Związku Powiatów woj. poznańskiego i pomorskiego oraz Kół Miast Wielkopolski i Pomorza oraz na cele społeczne. (b. b.)

KRONIKA ZAGRANICZNA

Emisje angielskie w I kwartale 1936 r.

Według statystyki ogłoszonej przez Midland Bank nowe emisje angielskie (bez konwersyj) dosięgły w I kwartale r. b. sumy 60,61 milj. £, wobec 42,07 milj. w tym samym okresie roku poprzedniego, a 24,94 milj. £ w I kwartale 1934 r. W porównaniu z działalnością emisyjną w I kwartale 1928 r. i 1929 r., kiedy to nowe emisje przekraczały 100 milj. £, suma tegoroczna stanowi 60^{0/0} sum ówczesnych, jest jednak przeszło dwa razy wyższa od sum z lat po dewaluacji funta: 1932, i 1934. Szczegół bardzo znamieny: w marcu r. b. działalność emisyjna nagle bardzo osłabła, dosięgając sumy niespełna 7 milj. £, podczas gdy emisje dokonane w marcu roku poprzedniego dosięgły sumy dwukrotnie wyższej. Tegoroczna cyfra marcowa jest najniższą, jaką zanotowano w Anglii w tym miesiącu w ciągu całego powojennego okresu. Sądząc z zapytań skierowanych do banków, emisje angielskie zwiększą się poważnie, gdy się tylko rozjaśni horyzont polityczny.

Kontrola pożyczek zagr. w Anglii

W dniu 7. IV. kanclerz skarbu angielskiego oznajmił w parlamencie, że został utworzony komitet doradczy (Advisory Committee), którego zadaniem będzie wydawanie opinii w sprawach, dotyczących nowych emisji pożyczek zagranicznych w Anglii. Prezesem wspomnianego komitetu mianowany został znany finansista lord Kennet, a na członków powołano 6 wybitnych osobistości City londyńskiej m. i. wicegubernatora Banku Angielskiego Catterna's'a. Komitet, którego biura mieścić się w Londynie na 76 King William Street, odbędzie pierwsze swoje posiedzenie po świętach wielkanocnych.

Advisory Committee, w myśl oświadczenia kanclerza skarbu angielskiego, winien zachować stały kontakt z Ban-

kiem Angielskim i z Ministerstwem Skarbu, celem uchronienia waluty szterlingowej od nagłych wstrząsów. Obawy te nie zachodzą w wypadku udzielenia pożyczki zagranicznej finansującej dodatkowy wywóz towarów brytyjskich. Należy dać także pierwszeństwo emisjom kapitału właścicielskiego, powiększającym brytyjski stan posiadania w przedsiębiorstwach zagranicą, nad emisjami kapitału wierzycielskiego, które przemysłowi angielskiemu nie dają żadnej korzyści. Ważnym także jest, aby te kapitały, które są potrzebne dla należytego rozwoju W. Brytanii, nie zostały naruszone i rozpożyczone zagranicą. Emisje pożyczek zagranicznych potrzebne krajom szterlingowym dla uchronienia swoich walut od większych wahań kursowych, winne być rozpatrywane przez komitet w sposób jaknajbardziej przychylny.

Nowi dyrektorzy Banku Angielskiego.

Na półrocznym Walnem Zgromadzeniu akcjonariuszów Banku Angielskiego, jakie odbyło się w dn. 19 marca, podana została do wiadomości publicznej lista kandydatów na członków Rady (Board of Directors), na której figurują 3 nowe nazwiska proponowanych kandydatów mających zastąpić Sir Blackett'a (który zginął w katastrofie samochodowej w Niemczech), Sir Harwey'a (ustępującego ze stanowiska wicegubernatora Banku, które obejmował od 1929 r.) i dyrektora Newman'a, ustępującego z powodu ukończenia 70-go roku życia. Kandydaci, którzy mają zająć ich miejsca są pp. D. G. Bernard, L. J. Cadbury i J. C. Handbury Williams. Poza tem na stanowisko wicegubernatora Rada Banku proponuje dyrektora Cattern'a, który wszedł do Rady Banku w 1934 r., a poprzednio pełnił funkcję głównego kasjera. Proponowana nominacja p. Cattern'a na stanowisko wicegubernatora jest wyrazem polityki personalnej, dążącej do uzupełnienia Rady dyrektorów z pośród wyższych urzędników Banku.

Na posiedzeniu tem gubernator Banku Norman oznajmił pozatem, że zyski półroczne Banku wynoszą 677 tys. £. (bilanse półroczne w okresie ostatnich 10 lat wykazywały zyski netto w granicach 655—700 tys. £.), co pozwala na wypłacenie akcjonariuszom półrocznej

dywidendy w niezmienionej wysokości 6%.

Austrjacki Bank Narodowy w 1935 r.

Sprawozdanie Banku za 1935 r. stwierdza poprawę sytuacji gospodarczej w kraju, którą przypisuje w pierwszym rzędzie stałości waluty austrjackiej oraz konsolidacji aparatu kredytowego. W pewnej mierze, jak podkreśla sprawozdanie, poprawa ta jest również następstwem pomyślnej sytuacji przemysłu austrjackiego, spowodowanej konjunkturą zbrojeniową. Korzystne kształtowanie się bilansu handlowego oraz powrót do kraju kapitałów austrjackich, ulokowanych uprzednio zagranicą, spowodowały poprawę położenia dewizowego Banku Narodowego. Umożliwiło to wprowadzenie pewnych ułatwień w transferze z tytułu obsługi zobowiązań zagranicznych. Za widoczny objaw polepszenia się stosunków walutowych sprawozdanie uważa stały kurs szylinga w stosunku do złota, który w ciągu całego roku utrzymał się na poziomie 100 S. w złocie = 128 S. obiegowych.

Rynek pieniężny cechowała w roku sprawozdawczym znaczna płynność, wskutek czego popyt na kredyt w Banku Narodowym uległ zmniejszeniu. Bank Narodowy obniżył w 1935 r. dwukrotnie stopę dyskontową: 23 lutego z 4½% do 4% oraz 10 sierpnia do 3½%. Pod wpływem tych obniżek uległy również redukcji stawki procentowe instytucyj kredytowych, tak iż np. z końcem roku oprocentowanie przeciętne natychmiast płatnych wkładów oszczędnościowych wynosiło 2½%. Obniżenie stawek procentowych nie wpłynęło jednak ujemnie na kapitalizację, a suma wkładów oszczędnościowych zwiększyła się w 1935 r. o 62.3 milj. do 2.235,9 milj. S. t. j. o 3%.

Również na rynku kapitałowym sprawozdanie stwierdza pewną poprawę. Obniżka stawek procentowych na rynku pieniężnym zwiększyła zainteresowanie papierami wartościowymi o stałym oprocentowaniu. Przeciętny kurs 28 najważniejszych obligacyj, notowanych na giełdzie wiedeńskiej, podniósł się w r. ub. z 76,3% do 83,2%. Mniej jednolicie natomiast kształtowała się sytuacja na rynku akcji.

Bilans Austrjackiego Banku Narodowego z 31 grudnia 1935 r. wykazuje

w porównaniu z 31 grudnia 1934 r. wzrost zapasu złota o 0,5 milj. S. do 242,5 milj. S. Sprawozdanie zwraca uwagę, iż przeliczenie nastąpiło po kursie 1 kg złota = 5.963,69 S., podczas gdy kurs przeliczeniowy w 1934 r. wynosił 1 kg złota = 5.999,85 S. Obniżenie wartości 1 kg złota o 36,14 S. nie oznacza jednak zmiany obecnego parytetu szylinga austriackiego, na podstawie bowiem 84 art. statutu — Bank obowiązany jest do czasu ustawowego określenia parytetu szylinga, do corocznego ustalania kursu przeliczeniowego dla złota. Sposób przeliczenia reguluje dekret z 6 maja 1934 r. jak następuje: cenę 1 kg złota, płaconą przez Bank Francuski w frankach franc. przelicza się na szylingi austriackie, według przeciętnego kursu dewizy francuskiej na giełdzie wiedeńskiej w drugim półroczu danego roku; otrzymaną z tego przerachowania kwotę zmniejsza się o 10% z tytułu kosztów wysyłki, próby i przetopienia złota. Różnica wynikająca z przeliczenia zapasu złota w Banku po kursie w ten sposób obliczonym stanowi, w porównaniu z rokiem poprzednim, książkowy zysk lub stratę. W 1935 r. wynikała strata książkowa, wynosząca 2,5 milj. S.

Zapas dewiz zwiększył się w ciągu ub. r. z 35,4 milj. S. do 112,1 milj. Portfel wekslowy wykazał spadek o 10,8 milj. S. do 225,5 milj. S., a stan pożyczek lombardowych zmniejszył się o 1,4 milj. S. do 0,9 milj. S. Obieg banknotów zwiększył się w r. ub. o 11,7 milj. do 975,6 milj. S., wzrost również stan natychmiast płatnych zobowiązań o 62,4 milj. S. do 216,4 milj. S.

Rachunek zysków i strat wykazuje czysty zysk za r. ub. w wysokości 2,9 milj. S. Z kwoty tej wypłacono akcjonariuszom dywidendę — tej samej wysokości co przed rokiem — 8 S. od akcji.

Spadek zapasu dewiz o 31 milj. S. w okresie od końca 1935 do 23 marca 1936 pozostaje w związku ze spłatą dokonaną przez Austriacki Bank Narodowy na rzecz zagranicznych wierzycieli byłego Credit Anstaltu na podstawie zawartego ostatnio układu t. zw. Live Claims.

Załamania się austriackiego Towarzystwa asekuracyjnego „Phönix”.

Już od dłuższego czasu krążyły po Wiedniu alarmujące pogłoski, że największe austriackie Towarzystwo Ubez-

pieczeń „Phönix” w bardzo ciężkim znajduje się położeniu. Pogłoski okazały się prawdziwe: obrany niedawno po (samobójczej?) śmierci naczelnego dyrektora Dr. Berlinera nowy zarząd Towarzystwa skonstatował mnóstwo nieprawidłowości w księgach, świadczących o tym, że „Phönix” był przez lat kilka sztucznie rozbudowywany, przy czym rezerwy premij asekuracyjnych, których zmarłemu kierownikowi pod żadnym pozorem naruszać nie było wolno, zostały poważnie nadwyżnione. Wyniki rewizji ksiąg musiały być bardzo niepokojące, skoro nowy zarząd widział się zniewolony złożyć o swych odkryciach raport rządowi, który zwołał natychmiast w tej sprawie nadzwyczajne posiedzenie rady ministrów, wezwawszy na nie również prezesa Banku Narodowego Dr. Kienböcka. Na posiedzeniu tem omówiony został cały kompleks spraw, związanych z działalnością ubezpieczeniową prywatnych towarzystw oraz naszkicowany szereg przepisów, które na zasadzie przyznanych rządowi pełnomocnictw, uzyskują wkrótce moc ustawy. Postanowiona przez rząd z racji załamania się „Phönixa” reforma prywatnych ubezpieczalni austriackich przypomina przeprowadzoną ex re załamania się Credit-Anstaltu reformę bankowości austriackiej.

Według zapewnień ministra finansów Dr. Drexlera braku w premjowym funduszu rezerwowym Phönixa nie przekraczają 250 milj. szyl. Liczbę poszkodowanych klientów prasa podaje na 300—400 tysięcy. Wszyscy poszkodowani muszą być przygotowani na to, że suma, na którą się ubezpieczyli, będzie im poważnie obcięta. Wydany przez rząd w nocy z 25 na 26 marca komunikat podkreśla, że jakkolwiek działalność innych towarzystw asekuracyjnych nie budzi najmniejszych podejrzeń, to jednak gruntowna reforma austriackich towarzystw ubezpieczeń musi być przeprowadzona jaknajszybciej. Najważniejsze postanowienie opracowywanej ustawy będzie dotyczyło stworzenia wielkiego funduszu ubezpieczeniowego, na który złożony się będą musiały wszystkie towarzystwa asekuracyjne austriackie, funduszu, z którego czerpać się będzie sumy potrzebne do wypełnienia luk w rezerwach premjowych Phönixa. Inaczej mówiąc, wysanowanie tego Towarzystwa spadnie na barki wszystkich

innych towarzystw, które sobie tę paracytację odbijają skolei, redukując pensję swoich pracowników (w asekuracji austriackiej pracuje 5½ tys. urzędników, w samym Phöniksie zajętych jest blisko 1½ tysiąca). Uchwalona przez rząd reforma wprowadza ponadto rejestr premij asekuracyjnych, do którego to rejestru wpisywane będą obok papierów wartościowych wszelkie wogóle zasoby majątkowe, stanowiące rezerwę premjową poszczególnych towarzystw. Rozporządzać temi rezerwami będą mogły towarzystwa tylko za zezwoleniem rządu. Komunikat rządowy zapewnia, że na państwo z tytułu reformy żadne nowe ciężary nie spadną.

Na podstawie oświadczenia dyrekcji oddziału „Phönixa”, działającego na terenie Rzeszy niemieckiej, prasa niemiecka zapewnia, że oddział niemiecki szwanku nie poniósł i nie poniesie. Kaucje i rezerwy premjowe niemieckiego „Phönixa” ulokowane są w papierach popularnych w państwowych bankach niemieckich i stoją pod kontrolą Urzędu Rzeszy do spraw ubezpieczeń prywatnych. Zresztą w toku jest obecnie przekształcenie niemieckiego „Phönixa” na zamknięte w sobie i zupełnie niezależne od Wiednia przedsiębiorstwo niemieckie. Zdaje się, że stan czechosłowackiego oddziału mniej pomyślnie wygląda. Wprawdzie w Czechosłowacji obowiązują od 1934 r. normy podobne do tych, które wprowadza teraz rząd austriacki, jednak czechosłowacka reprezentacja „Phönixa” nie stosowała się do nich zbyt rygorystycznie. Obroty czechosłowackiego „Phönixa” były bardzo duże i znacznie przekraczały obroty krajowych towarzystw. Suma, na którą opiewały ubezpieczenia czechosłowackiego „Phönixa”, dosięgła w końcu 1934 roku 2,20 milj. kor., wpływy zaś z premij 110 milj. kor. Rezerwa premjowa wynosiła w tym czasie 354 milj. kor.

Zbyt wielką swoją ruchliwością Towarzystwo „Phönix” już oddawna zwracało na siebie uwagę opinii publicznej. Ubezpieczenia, które w końcu 1924 r. wynosiły 432 milj. szyl., dosięgły w końcu 1934 r. 3 miljrd., a wpływy z tytułu premij podniosły się w tym okresie z 27,5 milj. do 152 milj. szyl. i stanowiły ¼ wpływów z premij wszystkich wogóle towarzystw austriackich razem wziętych. Fundusz gwarantujący wypłatę asekuracji figurował w sprawozdaniach Towarzystwa w 1934 r. sumą 53 milj. szyl., w dziesięć lat później —

suma 699 milj. Jak to wynika ze sprawozdania „Phönixa” za rok 1934 z sumy, na którą opiewają bezpośrednio dokonane w tem towarzystwie ubezpieczenia, przypadało na Austrję tylko 32,30%, 19,40% na Czechosłowację, 19,20% na Niemcy, 14,60% na Węgry, Polskę, Jugosławję i Rumunję, a 14,50% na pozostałe kraje. Pozatem „Phönix” przejął na siebie całą masę ubezpieczeń innych towarzystw, w tem kilku angielskich i amerykańskich, które w okresie przedwojennym działały na terenie dawnej Austrii. Okoliczność ta przyczyniła się niewątpliwie do ciężkiego położenia, w jakim się w końcu znalazło Towarzystwo.

Sytuacja, w jakiej się znalazł „Phönix”, jest w kołach londyńskiej City żywo komentowana. Sprawa „Phönixa” nasuwa m. in. wątpliwości, czy ożywie nie gospodarcze Austrii, o którym tyle się mówi ostatnimi czasy, ma wogóle jakąś podstawę realną. Aczkolwiek „Phönix” związany był umowami reasekuracyjnymi z dwoma największemi towarzystwami angielskiemi — Prudential i Legal & General Ass. Soc., to jednak załamane się tego Towarzystwa nie odbije się niekorzystnie na angielskim rynku asekuracyjnym.

Ustawowa stabilizacja belgji.

Zgodnie z zapowiedzią premjera, dotychczasowa faktyczna 280/0 dewaluacja waluty belgijskiej została ustawowo usankcjonowana. Rozporządzeniem z 31 marca r. b. ustalona została zawartość złota w beldze na 0.150.632 gr. i według tego parytetu Bank Narodowy podejmie ponownie wymianę banknotów. Zapas złota i dewiz Banku ustalany dotychczas przy uwzględnieniu 250/0 deprecjacji franka belg., zostanie przechowywany według nowego parytetu, a nadwyżka uzyskana z tego przeliczenia przekazana zostanie skarbowi. Rozporządzenie z 23 kwietnia ub. r., mocą którego utworzony został fundusz wyrównawczy, zostało uchylone, a środki, któremi fundusz rozporządzał przekazane na rzecz skarbu państwa.

Nowe zarządzenia monetarne w Hiszpanji.

Rząd hiszpański, pragnąc przeciwstawić się ucieczce kapitałów wydał w połowie marca szereg zarządzeń, zmierzających do ograniczenia obrotów waluty hiszpańskiej, z których najważniej-

sze są: 1) zakaz wywozu kapitałów przekraczających 5.000 pesetów; 2) zakaz wywozu bez specjalnego zezwolenia biletów bankowych i zamiany ich w bankach zagranicznych; 3) eksportery hiszpańscy nie mogą przyjmować za swe towary zapłaty w biletach Banku Hiszpańskiego; 4) banknoty hiszpańskie obiegające zagranicą winny być repatriowane w ciągu 5 dni, począwszy od 18 marca, przyczem termin ten obowiązuje do banknotów, znajdujących się we Francji, Gibraltarze i Maroko, dla reszty Europy obowiązuje termin 8 dni, a dla innych krajów 1 miesiąc.

Bank Rzeszy w 1935 r.

Według sprawozdania Banku Rzeszy, faktem posiadającym dla życia gospodarczego Niemiec znaczenie zasadnicze w 1935 r. było wprowadzenie powszechnego obowiązku służby wojskowej oraz związane z tem zbrojenia, które — zajmując w coraz większym zakresie miejsce robót podejmowanych w celu zwalczania bezrobocia — dostarczyły nowego impulsu obecnej konunkturze. Pod wpływem wspomnianych czynników nastąpił znaczny wzrost produkcji i obrotów gospodarczych. W dziedzinie handlu zagranicznego sytuacja — pomimo uaktywienia salda w 1935 r. — jest nadal bardzo trudna.

Rynek pieniężny — jak podaje sprawozdanie — wykazywał znaczny stopień płynności. Dopływ na rynek nowych środków, pochodzących z finansowania przez państwo programu zwalczania bezrobocia, powodował wzrost wkładów w instytucjach kredytowych. W tych warunkach skarb miał możliwość lokowania nowych seryj wklesli skarbowych. Równocześnie rozpoczął Gold-diskontobank w maju 1935 r. emisję „sola-wklesli”, obracając uzyskane za te wklesle środki na przejęcie z portfelu Banku Rzeszy wklesli pracy i odciążając w ten sposób portfel Banku ze zbytnej ilości krótkoterminowych zobowiązań państwowych. Obieg „sola-wklesli” wynosił z końcem ub. r. 700 milj. Rm.

Finansowanie zbrojeń, wskutek niedostateczności środków budżetowych, odbywa się również przy pomocy krótkoterminowych operacyj kredytowych. Sprawozdanie Banku podkreśla konieczność unikania wzrostu płynnego długu Skarbu, ze względu na ujemne następstwa, jakie to może wywołać w dziedzinie obiegu pieniężnego oraz polityki walutowej i kredytowej Banku.

Działalność kredytowa Banku Rzeszy uległa w 1935 r. zwiększeniu. Suma kredytów, udzielonych w formie dyskonta weksli i czeków, weksli skarbowych oraz pożyczek lombardowych, wzrosła w ciągu ubiegłego roku o 425 milj. Rm. do 4.636 milj. Rm., głównie wskutek znacznego zwiększenia się portfelu wekslowego o 477 milj. Rm. do 4.498 milj. Rm.; równocześnie bowiem stan pożyczek lombardowych obniżył się o 61,5 milj. Rm., do 72 milj. Rm., a stan weksli skarbowych wzrósł tylko o 8 milj. Rm. Zróżniczkowanie portfelu wekslowego według kredytobiorców wykazuje dalsze zmiany w kierunku zwiększenia działalności kredytowej Banku na rzecz ciał publicznych.

Widoczny w roku ubiegłym wzrost obiegu banknotów o 384 milj. Rm. tłumaczy sprawozdanie zwiększeniem się obrotów gospodarczych oraz przyłączeniem do Niemiec okręgu Saary. Natychmiast płatne zobowiązania zwiększyły się również o 46 milj. Rm. do 1.032 milj. Rm.

Omawiając sytuację dewizową stwierdza sprawozdanie, iż nie uległa ona w roku sprawozdawczym żadnemu odprężeniu. Zapas złota i dewiz, zaliczonych do pokrycia Banku Rzeszy, utrzymywał się nadal na „najzupełniej niewystarczającym poziomie”, ponadto z końcem roku, w związku z płatnościami za sprodowane surowce i środki żywności, uległ jeszcze zmniejszeniu. Ograniczenia dewizowe zatem nie tylko nie mogły być zniesione, lecz okazała się nawet potrzeba dalszej ich rozbudowy, zwłaszcza wobec krajów, które zdewaluowały swą walutę i zwiększyły w następstwie tego konkurencyjność swego wywozu.

Ogólne obroty Banku wzrosły z 685,3 miliardów Rm. w 1934 r. do 807,1 miliardów Rm. w 1935 r.; suma bilansowa natomiast zwiększyła się nieznacznie z 11,6 miliardów Rm. do 11,7 miliardów Rm.

Rachunek zysków i strat wykazuje wzrost dochodów brutto ze 133,7 milj. Rm. w 1934 r. do 152,7 milj. Rm. w ub. r., głównie wskutek zwiększenia pozycji odsetek od dyskonta weksli do 128,2 milj. Rm., (108,8 w 1934 r.). W 1935 r. utworzona została „rezerwa na druk banknotów” w kwocie 5 milj. Rm. oraz „rezerwa na powe budowy” — 15 milj. Rm. Czysty zysk za rok 1935 utrzymał się na poziomie prawie niezmiennym — 40,1 milj. Rm., wobec 40,0 w 1934 r.

Rozdziału czystego zysku dokonano na tej samej zasadzie co w 1935 r., a więc: 4 milj. Rm. przekazano na fundusz rezerwowy, 18 milj. otrzymał Skarb Państwa i tyleż zostało przeznaczone na wypłatę 12% dywidendy. Gotówka otrzymują akcjonariusze jedynie 8%, pozostałe natomiast 4% — zgodnie z ustawą z 4-go grudnia 1934 r. (t. zw. Anleihestockgesetz) — przekazane zostanie do Golddiskontobanku na zakup papierów państwowych.

Bilans niemieckiej „Arbeitsbeschaffung“.

Akcja, jaka w ramach ogólnej polityki gospodarczej podjęta została w Niemczech pod nazwą „Arbeitsbeschaffung“, czyli zatrudnienie bezrobotnych, jest uważana za ukończoną. Ze sprawozdania, ogłoszonego przez Deutsche Bau-und Bodenbank wynika, że w 1935 r. wyasygnowano jeszcze na ten cel 705 milj. Rm., suma ta stanowiła już jednak resztę funduszy, przeznaczonych na walkę z bezrobociem. Akcja dostarczenia pracy bezrobotnym pochłonęła ogółem 5.092,7 milj. Rm, wliczając w to już i kwoty, jakie na roboty publiczne wyasygnowano za rządów Papena w 1932 r., sfinansowanie zaś tej akcji odbyło się w sposób następujący: $\frac{1}{2}$ środków pokryła z sum budżetowych Rzesza (1.106 milj. Rm), w $\frac{1}{3}$ (2.095 mili.) partycypowały przedsiębiorstwa i instytucje o charakterze publicznym, jak Urząd pośrednictwa pracy, Fundusz bezrobocia, koleje, poczta, towarzystwo budowy autostrad, wreszcie pozostałych $\frac{2}{5}$ (1.888 milj. Rm) dostarczyły w formie kredytów zaliczkowych (Vorfinanzierung) publiczno-prawne instytucje bankowe. Walka z bezrobociem toczy się dziś na innej płaszczyźnie: potrzebne do ukrócenia bezrobocia fundusze płyną z zakrojonych na wielką miarę zamówień państwowych (dozbrojenie armji), robót publicznych i t. p., których wykonanie mogło być skutecznie podjęte dzięki wzmoczeniu się siły podatkowej niemieckiego gospodarstwa.

Kryzys a bankowość niemiecka.

Na podstawie oficjalnych danych ogłosił Dr. Herbert Gaedicke w czasopiśmie „Die Bank“ statystykę upadłości w bankowości niemieckiej w ostatnim dziesięcioleciu. Z opracowań autora wyciągamy kilka cyfr najbardziej interesujących.

W 1926 r. ogłoszono konkurs w 75 wypadkach, a w 20 wypadkach postępowanie ugodowe, w 1927 r. było 40 konkursów i 2 postępowania ugodowe, a w 1928 r. 63 konkursy i 9 postępowań ugodowych. Załamanie się konjunktury w 1928 r. odbiło się na bankowości niemieckiej w sposób bardzo dotkliwy. W 1929 r. fala niewypłacalności wezbrała gwałtownie. w 1931 r., roku kryzysu bankowego, dosięgła szczytu. Na rok ten przypada 133 konkursy i 125 postępowań ugodowych. Wskutek zamrożenia należności bankowych liczba niewypłacalności w 1932 r. była niewiele mniejsza. Spadek niewypłacalności zaзначиł się dopiero w 1933 roku, a w 1934 statystyka zanotowała już tylko 43 konkursy i 2 postępowania ugodowe. Za rok 1935 brak jeszcze dokładnych danych: o ogłoszenie konkursu były 33 zgłoszenia, a w 13 wypadkach wdrożono postępowanie ugodowe. „Bilans kryzysu“ (1929—32) obejmuje zatem ok. 500 konkursów i ponad 300 postępowań ugodowych. Rzecz jasna, powiada autor, artykułu, że nie wszystkie przedsiębiorstwa bankowe, którym ogłoszono upadłość, lub co do których wdrożono postępowanie ugodowe, były ofiarami kryzysu, bo i w „normalnych“ orzeczeń latach pewna liczba przedsiębiorstw zostaje wskutek niewypłacalności z życia gospodarczego wyeliminowana.

(Die Bank, Nr. 12 z 18. III. 36)

Złoto zagraniczne w Stanach Zj.

Złoto zagraniczne w Stanach Zjedn. podlega tym samym ograniczeniom co złoto krajowe. Wydane ostatnio orzeczenie Trybunału Administracyjnego w związku z skargą szwajcarskiego tow. „Uebersee - Finanzkorporation A. G.“ stwierdza. iż znajdujące się w Stanach Zj. złoto zagraniczne podlega, na tych samych warunkach co złoto amerykańskie, obowiązkowi odstąpienia go skarbowi amerykańskiemu.

Sanacja Leu & Co. w Zurychu.

Odroczenie wypłat do 31 marca otrzymane przez dom bankowy Leu & Co. w Zurychu w związku z trudnościami w jakie popadł z końcem ub. r., zostało obecnie przedłużone na dalsze 7 miesięcy t. j. do końca października. Okres 3 miesięcy okazał się zupełniej niewystarczającym do przeprowadzenia sanacji przedsiębiorstwa.

PRZEGLĄD PRASY

O program gospodarczy. Nie bacząc na dość rozpowszechniony pogląd, że program gospodarczy, który p. Ignacy Matuszewski ogłosił w „Gazecie Polskiej” 29 września r. ub. pod tytułem „Co i jak?”, okazał się, jako całość, raczej doktrynerskim, niż życiowym, autor jego otrąbił zwycięstwo. W tejsze „Gazecie Polskiej” z 11 kwietnia w artykule „Pięć miesięcy „deflacji” p. Matuszewski twierdzi, że Rząd „mniej lub więcej konsekwentnie” wykonywał jego program, chociaż czasami mówił co innego.

Dzięki temu,

1) wróciło jakoby zaufanie, o czym świadczą wzrost wkładów od listopada 1935 r. (choć przyrost wkładów bywał i dawniej, pomimo niepokojących deficytów budżetowych);

2) „schwytała” została równowaga budżetowa (choć istnieje przecież niezrównoważony budżet nadzwyczajny);

3) równoległe z obniżeniem cen, wskaźniki wytwórczości ujawniają pewne wzmoczenie produkcji (choć nie dowodzi to, że, gdyby nie było obniżki, wskaźniki te nie byłyby jeszcze wyższe, a przede wszystkim, nie dowodzi, że obniżka cen nie spowodowała pogorszenia rentowności, jak wywodzi „Kurjer Polski” z 15 kwietnia w art. „Deska ratunku, która nie zapobiega dalszemu tonięciu”);

4) nożyce między cenami rolnymi a przemysłowymi, hurtowymi w pewnym stopniu się zamknęły (choć nie widać, aby zamknięcie z cenami przemysłowymi detalicznymi było również tak wyraźne).

Dalszą poprawę p. Matuszewski uzależnia od konsekwentnego, dalszego wykonania jego programu. Zaleca tedy:

1) ograniczenie publicznych operacji kredytowych (ale jest przecież niepokryty budżet nadzwyczajny!);

2) ukończenie konwersji długów przedkryzysowych (ale rolnicy wołają zgodnie, że dotychczasowe „oddłużenie” jest niewstarczające!);

3) rozwiązanie karteli surowcowych, w szczególności węglowego i żelaznego (a więc i przymusowych?);

4) obniżenie nadmiernych cen przemysłowych przez obniżenie taryfy celnej (ale wiele przedsiębiorstw powstało i utrzymuje się dzięki wysokiej taryfie!);

5) zniżkę obciążeń publicznych z chwilą, gdy zmniejszone zostaną wydatki a wzrosną dochody drogą „naturalną” (ale chyba to rzecz nader odległa!).

P. Matuszewski do swego programu w dalszym ciągu przypina etykietę deflacji, ale już w cudzysłowie, aby uniknąć nieścisłości a zapewne także i — „odium”, które opinia publiczna łączy z pojęciem deflacji.

Zagadnienie kredytowe. „Czas” zamieścił szereg artykułów o zagadnieniach kredytowych w Polsce. Niema w tych wywodach nic prawie nowego, ale są tam rzeczy, choć stare, jednak słuszne, obok wąsko-egoistycznych.

W artykule „Rekonstrukcja kapitałów obrotowych” (z 24. III.) p. Wł. Z. dowodzi, że konieczna jest u nas odbudowa kapitałów obrotowych. Aby to jednak nastąpiło, musi ustać tezauryzacja. To znowu możliwe będzie wtedy, gdy zniknie „równanie wdół”, „równanie kosztem posiadacza kapitału”, zniżka cen i jej skutki — zanik rentowności, mechaniczne obniżenie stopy procentowej.

Jak widzimy, cały dotychczasowy program rządowy został śmiało i gruntownie przekreślony. Okazuje się, że konserwatyzm potrafi być także burzycielski, gdy chodzi o konserwowanie swych interesów.

W artykule „*O właściwy podział funkcji kredytowych*” (z 26. III.) tenże p. Wł. Z. twierdzi, że oszczędności w państwowych instytucjach finansowych powinny być oprocentowane nisko i przyjmowane do pewnej tylko, niewielkiej wysokości. Większe kapitały powinny być kierowane do banków prywatnych, gdzie otrzymać mogą wyższy procent.

Słaba to zachęta do oszczędzania dla „małych” ludzi: znaczne ograniczenie sumy wkładu i w dodatku obniżenie procentu!

Artykuł „*finansowanie zbrojei*” (z 4. IV.) zastanawia się, skąd wziąć środki dla zwiększenia obronności kraju. Dowodzi on, że należy ich szukać nie w nowych podatkach, lecz:

1) w oszczędnościach w zakresie administracji państwowej i państwowych przedsiębiorstwach;

2) w zaniechaniu wszelkich inwestycji, które dla siły obronnej państwa nie mają znaczenia. (Czy nie pogorszyłyby to jednak warunków ogólnogospodarczych, a przez to nie zmniejszyłyby obronności kraju?);

3) gdyby powyższe środki nie wystarczyły, to należałoby sięgnąć do operacji kredytowych, nie wyczerpując jednak rynku i zapewniając emitowanym obligacjom nieograniczone prawo zastawu w Banku Polskim.

A więc, mała pożyczka z nieograniczonym prawem zastawu. Czy to nie przysłowiowe zajęcie dwóch skór z jednego wołu?

W artykule „*Polityka kredytowa*” (z 7. IV.) „Czas” radzi Bankowi Polskiemu stanąć „frontem do produkcji” i „zliberalizować” swą politykę kredytową. Dla odbudowy kapitału obrotowego, krótkoterminowego, dla sfinansowania produkcji jest rzeczą ważną, aby banki prywatne „w każdej chwili i w dowolnej ilości” mogły materiał wekslowy dyskontować i papiery proc. „pewnej klasy” zastawiać.

Nie trzeba jakoby obawiać się inflacji, gdyż zwiększona emisja na cele gospodarcze będzie miała „odpowiednik w ilości zaoferowanych towarów” (ale czy i sprzedanych.) Nie należy się także obawiać wzrostu kosztów produkcji wraz z jej wzrostem, gdyż w naszych warunkach nastąpi tylko pełniejsze zatrudnienie.

Jeżeli jednak, według autora, „liberalne” szafowanie kredytem przez Bank Polski ma być środkiem tak cudotwórczym, to czemuże wytlómaczyć, że kontyngenty kredytowe w tym Banku nie są wyczerpane, zaś banki prywatne usilnie i nadaremnie szukają dobrych klientów?

Straszak kapitału zagranicznego. Jedni u nas wypatrują z utęsknieniem chwili, kiedy rozpocznie się nareszcie przyływ kapitałów zagranicznych do Polski. Inni znowu myślą, że, niewątpliwie, kapitał obcy jest pożądanym, ale trzeba go traktować, jako gościa niebezpiecznego.

Do tej ostatniej grupy należy podpisany literami R. P. autor artykułu p. t. „*Ukryte niebezpieczeństwo kapitału zagranicznego w Polsce*” (*Kurjer Poranny* z 26 marca).

Po przytoczeniu danych G. U. S., które świadczą o ogromnym udziale tego kapitału w polskich spółkach akcyjnych, autor ostrzega opinię przed „polityką wielkich finansistów i światowych koncernów”. Polityka ta bowiem dąży rzekomo do „wpływania na kształtowanie się poziomu cen” oraz „sztucznego podnoszenia lub

obniżania ogólnej rentowności u nas w kraju. Miewa ona na celu „czasowe utrzymanie (sic!) rynku przed obcą konkurencją dla przyszłych planów koncernu”, albo „kontrolę produkcji w kraju”, albo „obniżanie ogólnej rentowności przez politykę cen, gdzie zysk kryje się we współpracy z macierzystym zakładem”.

Dlatego, według autora, „przedsiębiorstwa o kapitałach zagranicznych powinny być poddawane częściej i drobiazgowej kontroli, ich bilanse analizowane możliwie najskrupulatniej”.

Takich mętnych planów, jakie przytoczono wyżej, kapitał zagraniczny prawdopodobnie nie snuje. Ale, niezależnie od tego, czy miałyby takie, czy też inne, niepodobna go będzie przyciągnąć — autor uważa to przecież za rzecz „pożądaną” — gdy grozi mu się „stanem wyjątkowym” i traktowaniem innym, niż kapitału krajowego.

Jako uzupełnienie powyższych wywodów, ukazał się w *Kurjerze Porannym* z 7 kwietnia artykuł p. t. „*O olbrzymich zyskach kapitału zagranicznego w Polsce*”.

Powołując się na książkę p. Z. *Chelstowskiego* „*Zagadnienie obcych kapitałów w Polsce*”, autor twierdzi, że korzyści obcego kapitału z tytułu zadłużenia przedsiębiorstw, państwa i samorządu wynoszą ponad 400 milj. zł. rocznie, i że odpływ co roku takiej sumy „stanowi największe niebezpieczeństwo dla naszego bilansu płatniczego”. Potwierdzeniem tego niebezpieczeństwa ma służyć spadek zapasów złota i dewiz w Banku Polskim, począwszy od 1928 r.

Pomijając fakt, że suma 400 milj., wspomniana wyżej, jest dowolnie wyrachowana, i że wielki spadek zapasów kruszcowo-dewizowych w Banku Polskim był wywołany wycofywaniem kapitałów przez zagranicę, nie zaś przez spłatę korzyści od nich, zachodzi pytanie, czy 400 milj. zł. od ogólnego zadłużenia Polski, wynoszącego 8½ miljarda zł. jest istotnie nadmierne, i czy jest sensowna polityka, która chce przyciągać kapitały zagraniczne do Polski i jednocześnie załamuje ręce, że trzeba od nich płacić „korzyści”.

Rentowność — przedewszystkiem. Słyszcy się nieraz, jakoby społeczeństwo polskie nie pojmowało, że opłacalność wszelkiej gospodarki jest koniecznością; jakoby nawet zysk uważało za coś zdroźnego, szkodliwego dla ogółu.

Zdaje się jednak, że w tych warunkach kryje się pewna przesada. Nie pogardza chyba rentownością żaden fabrykant, rzemieślnik, rolnik, kupiec. Również nikt ze świata pracy najemnej, czy wolnych zawodów, nie sądzi, że jego praca powinna być nieopłacalna. Jeżeli zachodzi spór o prawo do rentowności, to rodzi się on z walki o to prawo różnych grup społecznych, z jednostronnego stosowania tego prawa przez poszczególne grupy — na swoją korzyść wyłącznie, lub przeważnie.

W *Polityce Gospodarczej* z 10 kwietnia poświęca p. *Leon Barański* uwagę sprawie rentowności przedsiębiorstw. Twierdzi on, że:

„jedynie skutecznym środkiem trwałej poprawy gospodarczej jest stworzenie warunków opłacalności produkcji i angażowanie się kapitału w aktywne i dające dochód przedsiębiorstwa”.

Jak przywrócić polskiemu gospodarstwu tę rentowność?

Najważniejszą jest rzeczą, aby normalnie rozwijającej się dochodowości przedsiębiorstwa nie przeszkadzać i nie uważać jej za coś złego”.

Przeszkodami temi są:

„silne opodatkowanie kapitałów aktywnie pracujących w produkcji przy coraz więcej rozszerzających się immunitetach podatkowych dla kapi-

tału biernego; po 2) braku ustawodawstwa upadłościowego i złe praktyki w tej dziedzinie, tolerujące utrzymywanie się na powierzchni jednostek „złych” — i wreszcie 3) wadliwa praktyka przy dostawach państwowych, sprowadzająca się w rezultacie do tego, że w wielu wypadkach dostawca nie tylko nie może osiągnąć zysku, ale nawet ponosi stratę”.

Techniczny rozmiar produkcji i jego wzrost, zwiększająca się liczba zatrudnionych „wtedy tylko odzwierciedlają postęp, jeżeli są wynikiem lepszych rezultatów gospodarczych przedsiębiorstw. W żadnym razie jednak same przez się nie mogą stworzyć podwalin poprawy na przyszłość”.

Niewątpliwie, zysk stanowi konieczną podstawę wszelkiej przedsiębiorczości. Ale czy rozmiary tego zysku są rzeczą obojętną ze stanowiska całości gospodarstwa społecznego, t. j. wszystkich jego grup? W liberalnej Anglii, gdzie zasada zysku przedsiębiorcy napewno nie jest w pogardzie, rząd, ogłaszając wielki program zbrojeń, zapowiedział, że będzie bardzo surowo badał kalkulacje dostawców wojskowych i ograniczał ich zyski.

Szanse bonów skarbowych na naszym rynku. P. Henryk Tenenbaum w *Gospodarce Narodowej* z 1 kwietnia w artykule p. t. „*Bony Skarbowe*” dowodzi, że papier ten jest „odpowiadającym naszym warunkom narzędziem, zarówno do gromadzenia oszczędności, jak i do zaciągania przez skarb kredytu”, i dlatego „procent od bonów powinien być wyższy, niż procent od wkładów w P. K. O.”.

Sądzi on, że na to, aby publiczność chciała nabywać państwowe obligacje długoterminowe, których jakoby unika, „szczególniej po ostatniej konwersji”, należy ją „najśmiesznie przyzwyczajać do bonów skarbowych”. Mają one zalety: łatwo je sprzedać, a w terminie wykupywane są bez straty.

Zdaje się jednak, że publiczność nie kwapiłaby się nabywać bonów dla lokowania oszczędności, gdyż te ostatnie z reguły nie mają, jak bony, charakteru krótkoterminowego. Poza to, w razie sprzedaży bonów, nabywca potraciłby sobie napewno prowizję. Na całym świecie bony skarbowe mają inne przeznaczenie niż lokatę oszczędności: używane są przez instytucje do krótkoterminowego lokowania wolnych kapitałów.

Co do korzyści, wynikających dla skarbu z emisji bonów, to autor ich w artykule nie uwzględnił. Wspomina tylko, że skarb polski wchłania oszczędności społeczeństwa, lokując swoje obligacje i bony w P. K. O. Wynika z tego, że skarb nie zyskałby nic, gdyby społeczeństwo oddawało mu swe oszczędności bezpośrednio w zamian za bony.

(A. B.)

Problem stałości waluty i wolnego obrotu dewizami w Polsce.

Na łamach *Bank-Archiv* Dr. Karl Thaler, nawiązując do pogłoski o zamierzonej jakoby dewaluacji złotego, stwierdza, że Rząd Polski pogłoskom tym jaknajkategoryczniej zaprzeczył.

Źródłem niepokojących wiadomości były ostatnimi czasy pewne zjawiska, nie będące, rzecz jasna, żadną tajemnicą. Faktem jest, że pokrycie kruszcowe obiegu banknotów doznało w ciągu 1935 r. dotkliwego uszczerbku, faktem jest dalej, że w kwietniu i maju czekają Polskę poważne spłaty na poczet pożyczek zagranicznych, faktem jest wreszcie, że nadwyżka bilansu handlowego skurczyła się wydatnie, a bilans przywozu i wywozu złota ukształtował się w 1935 r. także niepomyślnie. Jeśli mimo tych faktów Rząd Polski niezmiennie podkreśla, że z

obranej drogi nie zejdzie i złotego nie narazi na szwank, to zapewnieniom tym należy dać wiarę. Kurs deflacyjny doznał przecież ostatnio wzmocnienia, a podjęte przez Rząd Polski uzdrowienie finansów państwowych jest gwarancją stabilizacji złotego. Będąc w toku konwersję pożyczek, która pociągnie za sobą poważne zmniejszenie się kosztów obsługi procentowej, trzeba też do kategorii uzdrawiających zaliczyć środków.

Wszystko to razem wzięte jest oczywistym dowodem, jak daleki jest Rząd polski od jakiegokolwiek eksperymentowania w dziedzinie polityki finansowej i walutowej i jak naprawdę czyni wszystko, co jest w jego mocy, by utrzymać złotego na jego dzisiejszym poziomie. Przeciw dewaluacji przemawiają zresztą w Polsce jeszcze i względy natury gospodarczej. Polska jest dłużnikiem zagranicy i jako dłużnik na dewaluacji dolara i funta oraz walut skandynawskich poważnie zarobiła. Dług zagraniczny Polski, który w 1932 r. wynosił 4.570 milj. zł., skurczył się w 1935 r. do 3.345 milj., poczęści w drodze amortyzacji, głównie jednak dzięki dewaluacji owych kilku zagranicznych walut. Tego rodzaju odciążenie Skarbu Rzplitej (w kapitale i procentach) byłoby oczywiście niemożliwe, gdyby było doszło do dewaluacji złotego. Prywatne gospodarstwo Polski też na owej dewaluacji poważnie zyskało. Długoterminowy kapitał zagraniczny, inwestowany w polskie gospodarstwa prywatne, wynosił w 1930 r. ok. 3.870 milj. zł., dziś wynosi zaledwie 2,2 milj. zł. Na dewaluacji dolara straciły wprawdzie te sfery ludności, które nie miały zaufania do złotego, ale dewaluacja waluty amerykańskiej zahamowała tezauryzację dewiz w Polsce. Na dewaluacji niektórych walut stracił też naturalnie eksport polski, ale rozbudowa systemu kompensacyjnego rychło zapobiegła zbytnim stratom na tem polu. Krótko i zwięźle: cała masa względów przemawia w Polsce przeciw dewaluacji — powstałe stąd straty nie pozostawałyby w żadnym stosunku do ewentualnych korzyści. Względów natury psychologicznej też nie wolno nie doceniać, w razie dewaluacji nastąpiłaby bowiem masowa ucieczka od złotego

Nasuwa się tylko pytanie czy Rząd polski posiada dość mocy i środków, ażeby steru polityki walutowej nie wypuścić z ręki. Skurczenie się pokrycia jest stanowczo momentem poważnym, który sam przez się nie złagodnieje. Przeciwnie moment ten może w związku z czekającymi Polskę splątami pożyczek zyskać na ostrości, handel zaś zagraniczny, narazie przynajmniej, wielkich perspektyw nie otwiera. Możliwe, że z pomocą przyjdzie tu pewna zmiana w nastawieniu polityki pożyczkowej. Ubiegłe dwa lata stały wprawdzie pod znakiem niezadłużania się zagranicą oraz walki z obcym kapitałem, pracującym w Polsce, ostatnio toczyły się jednak w Anglii i we Francji pertraktacje o pożyczkę dla Polski, co wskazywałoby na to, że Rząd polski myśli o stawieniu czoła czekającym go trudnościom. Narazie rzecz cała nie przedstawia się groźnie. Bank Polski ma jeszcze 10% pokrycia więcej niż tego wymaga jego statut i może się w razie potrzeby całkiem legalnie wyzbyć owych 10% wzgl. o jakie 150 milj. zł. podnieść obieg banknotów. Rozszerzenie akcji kredytowej zależne jest jednak przedewszystkiem od ożywienia gospodarczego w kraju wzgl. od rozmiaru inwestycji państwowych, nad którymi się obecnie debatuje w Polsce.

W związku z temi wszystkimi zagadnieniami stanęła w Polsce znów na porządku dziennym kwestja ograniczeń dewizowych. Rząd jest przeciwny tym ograniczeniom, nawet gdyby je miano stosować w pewnych tylko wyjątkowych

wypadkach, jako środek retorsji w stosunku do krajów, które takie ograniczenia zaprowadziły u siebie. Objęcie przez płk. Koca, który jest zwolennikiem nienaruszalności złotego i wolnego obrotu dewizami, prezesury Banku Polskiego, jest dowodem, że ograniczeń dewizowych w Polsce nie będzie.

Autor kończy swe wywody stwierdzeniem, że choć problem walutowy i dewizowy nie wszedł jeszcze w żadną ostrą fazę, jest tem niemniej aktualny w Polsce.

(*Bank-Archiv, Nr. 12 z 15. III. 36*)

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje.

SAPIENS. *Une Hypothèse: La Dévaluation Française de 1936*. Ed. B. Grasset, Paris, 1936. str. 236.

Kryjący się pod pseudonimem Sapiens P. Fabre—Luce, znany publicysta i polityk nie jest zwolennikiem dewaluacji. Zastrzega to wyraźnie w przedmowie, uważając zresztą, że we Francji nie istnieją warunki dewaluacji za które uważa: groźbę run'u na banki, bliskie wyczerpania rezerwy złota banku emisyjnego lub nadmiernie wysokie stawki procentowe w kredycie długoterminowym. Jeżeli żaden z tych warunków nie istnieje, mówi autor, szanujący się kraj nie ucieknie się do dewaluacji. Dlatego też dewaluacja we Francji, o ile nastąpi, nie będzie miała podłoża gospodarczego, lecz tylko polityczne. O ile fakt ten nastąpi, należy wszystko zrobić, aby nie miał on pozorów katastrofy, aby uniknąć paniki; cel ten stawia sobie książka autora, mająca uświadomić „szarego człowieka” o możliwych skutkach dewaluacji.

Jaką będzie ewentualna dewaluacja we Francji? Istnieją dwie możliwości: dewaluacji „płytkiej”, mającej tylko za zadanie korekturę poziomu cen, a więc w granicach około 20⁰%, i dewaluacji „głębszej”, „równania na funta”, a więc sięgającej prawie 40⁰%. Drugim pytaniem, które się od razu nasuwa, będzie: czy ustabilizować franka od razu na nowym poziomie, czy też zapewnić mu na pewien czas kurs elastyczny, dający możliwość reagowania na różne ewentualności. Nie należy bowiem zapominać, że dewaluacja „głęboka” pociągnąć za sobą może dalszą deprecjację innych walut, w pierwszym rzędzie bloku szterlingowego. Autor dochodzi do wniosku, że w obecnym stanie rzeczy, należy spodziewać się raczej dewaluacji pierwszego typu bez natychmiastowego zafiksowania nowej wartości franka.

Jakie będą ewentualne skutki dewaluacji dla Francji? Podkreślając z naciskiem, że zasadniczym warunkiem jakiegokolwiek poprawy wogóle jest przywrócenie zaufania, autor znajduje, że w szeregu dziedzin korzystne skutki powinny wystąpić niezwłocznie: napłyną turyści, ożywi się giełda, handel odczuje ożywienie w związku ze zwykłą tendencją cen. O ile jednak zwykła ta zaszłaby zbyt daleko i trwała na tyle długo, że wywołałaby ogólny ruch przystosowawczy uposażeń i płac, uniemożliwiając zarazem utrzymanie równowagi budżetu, operacja skończyłaby się katastrofą. Autor zaznacza zresztą w innym miejscu, że ocenianie wyników każdej dalszej dewaluacji na podstawie wyników poprzednich jest coraz trudniejsze, gdyż publiczność, coraz lepiej obeznana z mechanizmem dewaluacji, swą natychmiastową reakcją osłabić może jej dodatnie skutki.

W drugiej części swej pracy, autor zastanawia się szczegółowo nad zagadnieniem spekulacji na szkodę waluty, dochodząc do wniosku, że w warunkach dzisiej-

szych nie popłaca ona zbyttno i że raczej korzystną jest gra na wyżkę popularnych papierów w okresie niepokoju.

Autor zastanawia się następnie nad skutkami dewaluacji dla poszczególnych grup ludności. Jeżeli chodzi o tezauryzatorów, osoby trzymające banknoty nie stracą właściwie wiele, gdyż ceny zwyklować będą tylko stopniowo; gorszem może być położenie posiadaczy monet złotych, gdyż mogą łatwo popaść w konflikt z prawem w razie nakazu oddania złota; zarobią na czysto posiadacze walut obcych, o ile waluty te również nie zdeprecjują się. Posiadacze wkładów oszczędnościowych będą w położeniu posiadaczy banknotów. Najkorzystniejszym wydaje się los posiadaczy papierów.

Urzednicy ucierpią w pewnym stopniu na dalszej deflacji realnej zarobków; robotnicy zyskać mogą na lepszym zatrudnieniu przemysłu, a więc zwiększeniu sumy wypłat.

Dla rolników korzystne skutki dewaluacji hamować będą z jednej strony nadprodukcja pewnych artykułów, która hamująco będzie działać na wyżkę cen. z drugiej zaś ograniczenia w handlu międzynarodowym, nie pozwalające na zwiększenie wywozu; naogół jednak rolnicy odczują pewną ulgę. W przemyśle, zyskają niewątpliwie duże przedsiębiorstwa o słabo wykorzystanej w chwili obecnej zdolności przerobczej; przedsiębiorstwa małe w mniejszym stopniu korzyści dewaluacji odczują. (mr.).

Czasopisma zagraniczne.

THE BANKER. April, 1936.

Zawiera następujące artykuły: *Banks — Their Hours and Days of Business* (M. Megrah) omawiający zagadnienie zamykania banków z okazji wielkich uroczystości pod względem skutków prawnych, *Mr. Keynes on Money* (D. Jay) będący obszerną recenzją nowej książki Keynes'a „*The General Theory of Employment, Interest and Money*“, *Bank Advances* (A. M. Allen), w którym autor porusza zagadnienie spadku pożyczek terminowych w operacjach bankowych w latach kryzysu *Building Societies in 1935* (H. Parkinson) omawiający działalność kas oszczędnościowo budowlanych w robu ub., *Should Australia Deflate* (W. T. C. King), *The Government and the Central Bank in Canada* (J. F. Caban) poruszający zagadnienie zwiększenia wpływów państwowych w bankach emisyjnych Kanady oraz *Decline in Foreign Exchange Business* (Paul Einzig).

THE BANKERS MAGAZINE, April, 1936.

Przynosi artykuły J. Bruntona „*Poverty and Plenty*“, *The American Discount Market* (F. A. Wilman) i *Argentine Banking Position* (H. Hallam Hipwell).

BANQUE, Avril 1936,

drukuje większy artykuł p. A. Dauphin Meunier „*Le soutien par l'Etat du Cours de ses Fonds Publics*“ poświęcony zagadnieniu podtrzymywania kursów pożyczek państwowych przez państwo i jego techniki jak również szereg ciekawych notatek z dziedziny praktyki bankowej.

Czasopisma krajowe.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 6-ty z 31 marca 1936: *Dziesięciolecie działalności K. K. O. pow. Piotrkowskiego; Oszczędność fabryczna w Ameryce* — B. Obszyński; *Wpływ dekretów odłożeniowych na stosunki kredytowe na wsi* — Stanisław Kopczyński; Na resztę

numeru składają się notatki i uwagi; komunikaty Zw. Kom. Kas Oszczędności; kronika ustawodawcza i sądowa; wiadomości zagraniczne, przegląd prasy i statystyka.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 6-ty z 25 marca b. r.: Mercel Scheffs — *Odpisanie w bilansie całkowitej wartości*; E. R. — *Ruch złota w 1935*; I. F. Ashby — *Stulecie dwóch banków angielskich*; Z. W. — *Z historii czeku*; Maurycy Fisch — *Podstawy konwersji państwowych pożyczek wewnętrznych*. Bibliografia, Skarbowość, kronika zagraniczna i statystyka zamykają numer.

PRACOWNIK BANKOWY, Organ Zw. Zaw. Prac. Bank. i Kas Oszcz. R. P.

Nr. 5-ty: *Interregnum ideologiczne; Okres wyborów do władz Związku; Wyrok Sądu Najwyższego za godziny nadliczbowe; Trzy odcinki bezrobocia; Kronika*.

Nr. 6-ty: *Fikcje i absurdy; Kontury trzeciej drogi* — L. Nam.; *Kongres Unji; Dwa memorjały; Kronika i wiadomości bieżące* zamykają numer.

BILANS SUROWY

POWSZECHNEGO BANKU KREDYTOWEGO S. A. w Warszawie
na dzień 31 marca 1936 r.

Stan czynny.

Stan bierny.

<p>Kasa i sumy do dyspoz. w Banku Polskim, P. K. O. i Banku Gosp. Krajowego 1.330.449.34</p> <p>Waluty zagraniczne 209.178.45</p> <p>Papiery wartość. własne: a) pożyczki państwowe 294.200.12 b) pap. hipot. i oblig. 202.011.36 c) akcje 93.210.11</p> <p>Udziały i akcje w przeds. koncjojalnych 162.334.48</p> <p>Banki krajowe 592.769.76</p> <p>„ zagraniczne 1.909.427.82</p> <p>Weksle zdyskontowane 20.402.369.71</p> <p>Rachunki bieżące (saldo debetowe): a) zabezpieczone 17.576.296.79 b) niezabezpieczone 4.085.711.77</p> <p>Różne rachunki 2.765.772.68</p> <p>Koszty, różn. kursowe i tp. roku bież. 577.447.39</p> <p>Oddziały 8.323.560.02</p> <p>Dewizowe transakcje ter- minowe 4.391.620.71</p> <p>Suma bilansowa 62.916.360.51</p> <p>Dłużnicy za gwarancje 2.428.997.42</p> <p>Inkaso 10.692.816.91</p> <p>Razem zł. <u>76.038.174.84</u></p>	<p>Kapitały własne: a) zakładowy 5.000.000.— b) zapasowy 788.100.00</p> <p>Wkłady: a) terminowe 5.517.708.34 b) à vista 11.611.975.21</p> <p>Rachunki bieżące (saldo kredytowe) 11.104.008.04</p> <p>Zobowiązania inkasowe 10.211.05</p> <p>Redyskonto weksli 3.269.857.19</p> <p>Banki krajowe 2.630.223.02</p> <p>Banki zagraniczne 3.180.334.90</p> <p>Różne rachunki 6.188.569.34</p> <p>Procenty, prowizje i inne zyski r. b. 868.215.22</p> <p>Procenty, prowizje i inne zyski r. u. —</p> <p>Oddziały 8.355.280.38</p> <p>Dewizowe transakcje ter- minowe 4.391.876.92</p> <hr/> <p>Suma bilansowa 62.916.360.51</p> <p>Wierzyciele za gwarancje 2.428.997.42</p> <p>Różni za inkaso 10.692.816.91</p> <p>Razem zł. <u>76.038.174.84</u></p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

BANK AKCEPTACYJNY S. A. W WARSZAWIE

Bilans netto na dzień 31 grudnia 1935 r.

Stan czynny

Stan bierny

	Złotych	Złotych
Sumy do dyspozycji:		
a) Bank Polski	2.240,24	Kapitał zakładowy 20.000.000,—
b) Pocztowa Kasa Oszczędności	8.404,02	Kapitał zapasowy 450.915,87
c) Państwowy Bank Rolny	310.354,—	Akceptowane traty 226.345.178,91
Państwowy Bank Rolny, r-k wkładów	1.143.089,25	Sumy przechodnie 4.759.839,54
Papiery wartościowe, własne:		Pobrana prowizja roku przyszłego 72.050,20
a) 4½% Obl. Melj. P.B.R. nom. 20.436.000,—	16.190.125,70	Zysk za rok 1935 673.567,52
b) 4½% L. Z. P. B. R. nom. 429.000,—	343.200,—	
c) 5½% L. Z. B. G. K. nom. 2.682.032,—	2.333.367,30	
Papiery wartościowe kapitału zapasowego 4½% L. Z. P. B. R. nom. 428.900,—	343.120,—	
Dłużnicy z tytułu akceptowanych trat	226.345.178,91	
Sumy przechodnie	5.173.972,32	
Ruchomości	71.375,30	
Koszty handlowe roku przyszłego	37.125,—	
	<u>252.301.552,04</u>	<u>252.301.552,04</u>

Rachunek zysków i strat

Rozchody

na dzień 31 grudnia 1935 r.

Dochody

10% amortyzacji ruchomości	8.528,—	Pobrana prowizja	218.539,70
Koszty handlowe:		Pobrane procenty:	
a) rzeczowe	141.962,33	a) od lokat i r-ków czekowych	72.782,77
b) personalne	512.101,27	b) kupony od papierów wartościowych	1.042.138,54
Zysk za rok 1935	673.567,52	Zysk na wylosowanych papierach wartościowych:	
		a) 5½% L. Z. B. G. K.	1.458,20
		b) 4½% L. Z. P. B. K.	1.200,—
		Różne zyski	39,91
	<u>1.336.159,12</u>		<u>1.336.159,12</u>

KOMUNALNY BANK KREDYTOWY W POZNANIU

Instytucja bankowa prawa publicznego o pupilarnej pewności

Stan czynny

BILANS roczny na dzień 31 grudnia 1935 r.

Stan bierny

	Zł.	Zł.
1 Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, P. K. O., B-ku Gosp. Krajow, i bony bezproc. Funduszu Inwestyc.	624.174,57	
2 Waluty zagraniczne	159.771,71	
3 Papiery wartościowe własne	4.025.289,85	
4 Banki krajowe	327.467,97	
5 Banki zagraniczne	219.945,42	
6 Weksle zdyskontowane (w tem komun. 4.158.424,11)	4.992.291,02	
7 Rachunki bieżące (saldo debetowe)	3.235.911,44	
8 Pożyczki terminowe (w tem komun. 3.161.328,43)	5.739.784,79	
8a Należności z tytułu układów konwersyjnych	146.713,91	
9 Nieruchomości	769.018,89	
10 Różne rachunki	1.564.471,08	
11 Długoterminowe pożyczki	25.457.327,77	
12 Długoterminowe pożyczki komunalne obligacyjne	9.137.777,—	
13 Raty od pożyczek hipotecznych	1.124.619,94	
14 Raty od pożyczek obligacyjnych komunalnych	278.259,34	
	<u>57.732.824,70</u>	
15 Udzielone gwarancje	169.000,—	
16 Inkaso	211.176,41	
	<u>58.113.001,11</u>	
1 Kapitały własne:		
a) zakładowy	3.000.000,—	
b) zapasowy	2.000.000,—	
c) inne rezerwy	6.032.874,22	
d) fundusz amortyzacyjny	395.556,44	11.428.430,66
2 Wkład y:		
a) terminowe (w tem komunalnych 2.820.908,80)	13.407.079,89	
b) á vista	4.064.677,77	
c) na książeczki wkładowe płatne okazietelowi	373.003,60	17.844.761,26
3 Rachunki bieżące (saldo kredytowe (w tem komun. 1.900.000,—)	3.698.352,12	
4 Zobowiązania inkasowe	323,10	
5 Redyskonto weksli	2.013.684,25	
6 Banki krajowe	216.626,—	
7 Różne rachunki	2.432.757,10	
8 Obligacje komunalne	9.137.777,—	
9 Rachunki rozliczeniowe działu kredytowego długoterminowego	10.062.212,78	
10 Zysk za rok 1935	897.900,43	
	<u>57.732.824,70</u>	
11 Zobowiąz, z tyt. udzielonych gwaranc.	169.000,—	
12 Różni za inkaso	211.176,41	
	<u>58.113.001,11</u>	

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek po- krycia kru- szcow-walut.
	Złoto	Waluty i dewyzy						
		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
1935 III	507,4	—	15,4	621,2	53,9	945,5	188,1	48,06
VIII	511,5	—	10,8	649,6	56,1	982,6	155,3	49,13
IX	466,5	—	27,1	665,0	74,2	980,5	153,5	44,92
X	453,7	—	17,3	712,5	89,9	1.046,8	128,1	42,17
XI	442,8	—	18,5	706,1	87,7	1.034,2	131,8	41,46
XII	444,4	—	26,9	689,1	109,5	1.007,2	208,5	39,78
1936 I	444,7	—	21,0	626,2	87,9	958,7	196,6	42,09
„ II	445,1	—	17,1	613,7	97,7	979,1	162,3	42,69
„ III	426,7	—	26,3	611,3	73,5	978,8	154,3	41,26

*) 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 5% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	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
1935 III	1.328,6	383,1	5,9	28	9,82	10,14
VIII	1.398,0	415,4	6,2	8	10,47	10,59
IX	1.386,4	405,9	4,9	10	10,63	10,45
X	1.464,0	417,2	5,0	14	11,55	10,75
XI	1.446,9	412,4	5,2	10	11,96	11,61
XII	1.411,5	404,3	5,4	9	11,34	11,36
1936 I	1.345,0	386,3	6,0	17	9,57	8,97
„ II	1.387,0	407,9	4,7	12	9,54	8,71
„ III	1.375,9	397,1	.	.	9,68	8,92

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, w/g własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

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

	za	21.III 1936	31.III 1936	7.IV 1936	14.IV 1936	21.IV 1936
<i>Papiery procentowe:</i>						
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	51.70	46.25	50.25	51.75	49.50
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	59.75	—	—	57.00	56.00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	—	—	—	—	—
6% Poż. Dolar, 1919/20 r.	Dol.	76.00	72.00	73.75	73.25	74.50
7% " Stabiliz. 1927 r.	Dol.	62.88	60.75	61.88	61.75	62.00
5½% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81.00	81.00	81.00	81.00	81.00
7% " " P.B.R. 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.	44.50	43.00	43.50	43.00	40.00
4½% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serji K 1933 ²⁾	zł.	40.00	38.00	38.00	—	36.00
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	"	—	—	—	38.00	—
5% " " " " 1933	"	54.00	52.25	53.00	52.50	51.00
5% " " m. Łodzi.	"	27.50	—	—	46.75	—
5% " " m. Siedlec	"	48.50	—	25.00	—	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	97.00	94.75	95.75	95.00	94.50
"Siła i Światło"	50 "	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 "	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 "	23.00	22.50	23.75	23.25	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn.	100 "	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady.	50 "	—	—	—	27.00	25.50
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 "	—	—	—	9.10	8.25
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 "	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 "	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn.	100 "	—	—	28.40	28.75	26.25
Haberbusch i Schiele	100 "	—	—	—	—	—
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Blg.	89.53	89.85	89.84	89.85	89.90
Berlin	100 Mk.	—	—	213.45	213.45	213.45
Holandja	100 Fl.	360.90	360.00	360.65	360.60	360.45
Londyn	1 £	26.24	26.29	26.29	26.26	26.27
Nowy-York	1 Dol.	5.29 ^{1/8} _R	5.30 ^{7/8} _R	5.30 ^{3/4} _A	5.31 ^{1/8} _B	5.31 ^{1/4} _A
Nowy-York telegr.	1 "	5.29 ^{1/4} _A	5.31	5.30 ^{7/8} _R	5.31 ^{3/8} _B	5.31 ^{1/2} _B
Paryż	100 Fr.	35.01	35.01	35.01	35.01	35.01
Praga	100 K.	21.95	21.96	21.96	21.95	21.96
Szwajcarja	100 Fr.	173.30	173.90	173.10	173.15	173.18
Włochy	100 Lir.	—	—	—	—	—
<i>Obroty pozagiełdowe:</i>						
Dolar złoty	1 Dol.	9.03 ^{1/2} _z	.905	9.07	9.09	9.24
Rubel złoty	1 Rb.	4.83	4.88	4.86	4.88	4.97
Marka niemiecka	100 Mk.	141.00	135.50	143.50	140.50	—
Gulden gdański	100 Gld.	99.50	—	—	—	—

1) Wartość nomin. 100.— 2) Notowanie giełdy w Poznaniu.

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobow- wiązania	Obieg
<i>Bank Angielski (miljony £).</i>					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
2.I.1935	192,8	—	24,2	164,1	394,7
2.X.1935	194,4	—	17,3	145,5	402,0
1.I.1936	200,6	—	23,7	177,8	411,8
29.I.1936	201,1	—	18,8	158,7	397,1
26.II.1936	201,4	—	11,0	150,4	399,9
1.VI.1936	201,6	—	10,1	150,8	413,0
<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
27.XII.1935	66 296	10	11 029	11 578	81 150
31.I.1936	65 223	9	10 525	10 886	81 503
28.II.1936	65 789	6	11 062	11 560	21 239
3.IV.1936	63 917	7	14 627	10 222	84 581
<i>U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).</i>					
28.XII.1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII.1931	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.I.1935	5396,5	—	12,7	4405,1	3215,7
2.I.1936	7835,4	—	9,3	6385,8	3709,1
30.I.1936	8006,2	—	11,7	6642,5	3599,7
27.II.1936	8032,9	—	11,6	6594,3	3677,1
2.IV.1936	8030,3	—	11,9	6493,4	3772,0
<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.XII.1935	82,5	5,2	4498,3	1031,8	4285,2
31.I.1936	76,6	5,1	3884,0	679,4	4097,8
29.II.1936	71,7	5,4	4025,7	652,5	3176,7
31.III.1936	71,8	5,4	4201,4	767,5	4267,5
<i>Bank Gdański (miljony guldenów).</i>					
31.XI.1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XI.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
31.XI.1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
31.XI.1935	20,7	2,1	17,1	3,4	29,2
31.I.1936	20,8	2,1	17,5	3,0	27,8
29.II.1936	20,8	1,6	15,4	3,1	27,7
31.III.1936	20,8	2,0	15,6	4,0	28,3

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 15 kwietnia 1936 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austrja	10.VII. 1935	4	3½
Belgja	14.V. 1935	2½	2
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3½	3
Danja	21.VIII. 1935	2½	3½
Estonja	1.X. 1935	5	4½
Finlandja	1.XII. 1934	4½	4
Francja	28.III. 1936	3½	5
Gdańsk	21.X. 1935	6	5
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpanja	3.VIII. 1935	5½	5
Holandja	4.II. 1936	3	2½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	6.IV. 1936	3,65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	6½	5
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
Rumunia	15.XII 1934	6	4½
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcaria	2.V. 1935	2	2½
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	28.VIII. 1935	4½	4
Włochy	8.IX. 1935	4½	5

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	1½-21	¾-5/8	1-1¹/10	37/8	2¹/8 2³/8
31.XII. 1934	½-1	½-2½	4¹/8-4³/8	7/8-1	1/8-3/16	1/2	3¹/2	15/8
31.XII. 1935	¾	½-1½	3¹/2-3³/4	4³/4	1/8-3/16	11/16-3/4	3	5¹/2
29.II. 1936	1/4	½-1	3³/8-35/8	5³/4	1/8-3/16	¾	3	5
31.III. 1936	¾	½-1	3¹/4-3½	3³/4	1/8-3/16	9/16	3	5
19.IV. 1936	¾	½-1	27/8-3	3	1/8-3/16	9/16	3	5

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