

BANK

W A R S Z A W A
L U T Y 1937
R O K V NR. 2

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

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Inwestycje publiczne w r. 1937

W ubiegłym miesiącu nastąpiły dwa ważne dla naszego życia gospodarczego zdarzenia; finalizacja umowy pożyczkowej z Francją oraz uchwalenie przez Radę Ministrów planu inwestycyjnego na rok 1937. Oba te fakty pozostają z sobą w ścisłym związku o tyle, że bez pożyczki francuskiej plan inwestycyjny musiałby inaczej wyglądać, przynajmniej w swojej części finansowej.

Szczegóły pożyczki francuskiej podajemy w oddzielnym artykule. W tym miejscu ograniczymy się do następujących uwag.

W myśl ustawy francuskiej, Minister Skarbu został upoważniony do udzielania gwarancji Republiki Francuskiej pożyczkom, które byłyby emitowane przez Rząd Polski i przez Polsko-Francuskie Towarzystwo Kolejowe w wysokości rzeczywistej najwyżej 405 milionów franków — dla rządu polskiego i 945 miln. fr. — dla Towarzystwa Kolejowego. Aby jednak nie uzależniać efektywnego wpływu gotówki od wyników wyłożonej emisji, został równocześnie Minister Skarbu upoważniony do udzielenia w tych samych granicach zaliczek Rządowi Polskiemu i Polsko - Francuskiemu towarzystwu Kolejowemu.

Tekst ustawy ogranicza się do podanych wyżej sum o łącznej wysokości 1.350 miln. fr. Na tym jednak nie wyczerpuje się całkowita pomoc rządu francuskiego dla Polski, wynosząca, jak wiemy 2,6 mi-

liarda franków. Pozostała bowiem suma w wysokości 1.250 miln. fr. posiada cechy gwarancji towarowej nie zaś finansowej i mieści się w istniejącej już ustawie o t. zw. „assurance - credit”.

Z polskiego punktu widzenia suma 2,6 miliarda fr. składa się z następujących pozycji. Z kwoty powyższej Rząd Polski otrzymuje 2.060 miln. fr., resztę zaś — w wysokości 540 miln. fr. — otrzymuje Polsko-Francuskie Towarzystwo Kolejowe. Z transzy rządowej wpłynię gotówką 1.060 miln. fr., pozostały zaś 1 miliard — w dostawach towarowych. Pozycja gotówkowa tej transzy składa się: z 405 miln. fr. wymienionych w ostatnio przyjętej francuskiej ustawie pożyczkowej, z analogicznej sumy wynikającej z rozrachunku Rządu Polskiego z Towarzystwem Kolejowym, oraz z sumy 250 miln. fr. z części objętej „assurance-credit”, a przeznaczonej na roboty inwestycyjne w kraju, wiążące się z dokonać się mającymi zakupami na sumę 1 miliarda fr.

Wpływy z omawianej pożyczki można jeszcze oceniać pod innym kątem widzenia, a mianowicie pod kątem widzenia walutowym. Przy takim postawieniu kwestii odpada oczywiście suma 1 miliarda fr., której realizacja nastąpi w postaci towarowej., Ale nawet z pozostałej sumy 1.600 miln. fr. nie cała wysokość wpłynię w formie dewiz. W myśl bowiem zawartego porozumienia, 540 m.ln. fr., tj. reszta pożyczki, przeznaczonej dla Towarzystwa Kolejowego, w wysokości ogólnej 945 miln. fr. wpłynię z sum francuskich, zamrożonych w Polsce wskutek ograniczeń dewizowych.

Część gotówkowa pożyczki, pod kątem dewizowym najbardziej interesująca, wpłynię do Polski w ciągu lat czterech, z tym jednak zastrzeżeniem, że największa część wpływów zostanie dokonana w roku 1937. Przeciętne oprocentowanie tej pożyczki wynosi 5,25% łącznie ze wszystkimi kosztami — jeśli chodzi o transzę rządową, zaś $6\frac{1}{8}\%$ — jeśli chodzi o transzę Towarzystwa Kolejowego. Termin amortyzacji wynosi lat 15 — jeśli chodzi o część rządową i 34 lat — jeśli chodzi o część kolejową.

Ze względu na stosunkowo niskie oprocentowanie i brak dodatkowych zabezpieczeń, które np. miały miejsce przy pożyczce włoskiej, warunki finansowe zawartego układu uznać należy za pomyślne dla Polski. Przyczyn tego stanu rzeczy szukać należy w momentach politycznych, które stały u źródeł tej pożyczki i które są jej celem.

Prócz strony politycznej, pożyczka francuska interesuje nas ze względu na jej skutki koniunkturalne i dewizowe. Niezależnie od

wpływu zwiększonych zamówień rządowych w wyniku uzyskanych możliwości finansowych, co niewątpliwie podniesie poziom działalności gospodarczej kraju, niesłuchanie doniosłą w skutkach może być dla koniunktury ta okoliczność, że potrzeby zbrojeniowe Państwa nie zostaną pokryte ze zwiększonych obciążeń podatkowych. W okresie poprawy koniunkturalnej, i tak wolniejszej u nas, niż zagranicą, — wypompowanie z obrotów gospodarczych środków na potrzeby zbrojeniowe mogłoby wydatnie opóźnić i od tej strony wychodzenie z fazy depresji. Wprawdzie chodzi tu o sumy stosunkowo niezbyt wielkie, zwłaszcza jeśli wziąć pod uwagę czteroletni okres realizacji pożyczki, bo zaledwie o 400 miln. zł., w naszych jednak warunkach kwota powyższa odgrywa poważną rolę.

W ścisłym związku z uchwaloną przez polskie ciała ustawodawcze pożyczką francuską pozostaje uchwalony przez Radę Ministrów projekt dotacyj Skarbu Państwa na rzecz Funduszu Obrony Narodowej, przewidujący wydatki na ten cel w kwocie 1 miliarda złotych, płatnej w ciągu 4 lat. Otóż dotacje te będą pochodzić z wpływów pożyczki francuskiej, ale prócz tego przewidywane są na ten cel także pożyczki wewnętrzne w łącznej sumie 400 — 500 miln. zł. W roku bieżącym dotacja będzie oparta tylko na wpływach z pożyczki francuskiej. Fakt ten wymaga podkreślenia, świadczy bowiem, że Rząd stara się oszczędzić wolny rynek kapitałowy w momencie zaznaczającej się coraz wyraźniej poprawy gospodarczej.

Drugi, uchwalony przez Radę Ministrów projekt ustawy zawiera plan inwestycyjny na rok 1937 w sumie 264 miln. zł. Suma ta ma być uzyskana z operacyj kredytowych i z Funduszu Pracy, przy czym w operacjach kredytowych wezmą udział państwowe instytucje finansowe i kapitalizacyjne. Rozpisanie na ten cel pożyczki emisyjnej również nie jest brane pod uwagę. Natomiast Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy podwyższającej granice emisji biletów skarbowych o kwotę 150 miln., t. j. do 450 miln. zł. Inwestycje będą więc finansowane ze środków dostarczonych przez publiczne instytucje finansowe i ubezpieczalnie społeczne oraz ze środków uzyskanych na rynku pieniężnym przy pomocy emisji biletów skarbowych (dla wyjaśnienia zaznaczamy, że chodzi tu o bony skarbowe, które obecnie nasze ustawodawstwo niesłusznie nazywa biletami).

Gdy porównujemy tegoroczny plan inwestycyjny z czteroletnim programem inwestycyjnym, przedstawionym przez p. wicepremiera Kwiatkowskiego na Komisji sejmowej dnia 10 czerwca r. ub., to

zauważamy pewne różnice. Program czteroletni przewiduje wydatkowanie na inwestycje sumy około 1800 miln. zł., co daje roczną przeciętną ok. 400 miln., natomiast plan tegoroczny przewiduje tylko 264 miln. zł. Nie można tego uważać za redukcję poprzednio zakrojonego programu. Od czerwca r. ub. wiele się zmieniło; powstał przede wszystkim odrębny, wojskowy fundusz inwestycyjny mianowicie F. O. N. i niewątpliwie wiele inwestycji przewidzianych poprzednio w planie czteroletnim, przeszło do tego funduszu. W ten sposób, dzięki głównie pożyczce francuskiej, Skarb będzie w mniejszym stopniu absorbował kapitały krajowe, mimo utrzymania programu prac inwestycyjnych w przewidzianych poprzednio rozmiarach.

Na temat planu inwestycyjnego mieliśmy okazję wypowiedzieć się w 6 numerze „Banku” z ub. r.: sądzymy, że zawarte tam uwagi są w dalszym ciągu aktualne, tym bardziej, że nie wiemy jeszcze, jakie konkretne inwestycje będą w tym roku podjęte. Z dotychczasowych enuncjacji na ten temat dowiadujemy się, że cała kwota 264 miln. zł. przeznaczona jest na inwestycje ściśle gospodarcze: główną pozycję stanowi tu budowa wzgl. naprawa dróg, melioracje rolne, budowa domów robotniczych, elektryfikacja etc. Inwestycje te w większej części nie są bezpośrednio rentowne, tym bardziej więc zasługuje na uznanie fakt, że Rząd nie zamierza na ten cel drenować wolnego rynku kapitałowego.

Tegoroczny plan inwestycyjny jest skromny i wskutek tego nie zadowoli prawdopodobnie zwolenników t. zw. wielkich robót publicznych. Sądzymy jednak, że wartości tego planu nie można oceniać tylko na podstawie kryterium ilościowego. Główną wartość planu upatrujemy w tym przede wszystkim, że stanowi on w Polsce pierwszą próbę skoordynowania i podporządkowania jednolitym zasadom różnych imprez i robót publicznych, prowadzonych dotychczas luzem i wskutek tego nie wiążących się w harmonijną całość. Dotychczasowy chaos inwestycyjny prowadził częstokroć do wyrastania różnych pięknych „kwiatów na bagnisku”, do powstawania hiper-europejskich urządzeń na tle zupełnie nie-europejskiego otoczenia i nędzy. Niewątpliwą zasługą obecnego Rządu jest zwrócenie uwagi na konieczność dokonania podstawowych prac inwestycyjnych celem usunięcia różnych, tak charakterystycznych dla naszego kraju, dysproporcji.

Opinię publiczną ciekawi obecnie najbardziej zagadnienie, w jakiej mierze planowane na ten rok inwestycje publiczne wpłyną na dalsze ożywienie koniunktury i wzrost dochodu społecznego. Sprawa jest

jasna, jeśli chodzi o „cywilną” część budżetu inwestycyjnego; suma, przeznaczona na ten odcinek jest zbyt skromna, by sama przez się mogła zaważyć na przebiegu koniunktury. Natomiast więcej problemów zdaje się nasuwać budżet inwestycji o przeznaczeniu militarnym, tym bardziej, że jest on związany z pożyczką francuską. Odezwały się już poważne głosy, przewidujące w związku z tym ożywienie koniunktury i wzrost konsumpcji. Nam się jednak wydaje, że optymizm w tym wypadku musi być bardzo skromny. W jednym z poprzednich numerów „Banku” wykazaliśmy już, na czym polega błędność doktryny, głoszącej, że zbrojenia przyczyniają się do ożywienia gospodarczego i wzrostu bogactwa. Inwestycje zbrojeniowe, jako takie, — aczkolwiek z punktu widzenia ogólnie - państwowego całkowicie uzasadnione — są nieprodukcyjne, nie zwiększają więc dochodu społecznego, lecz najwyżej powodują przesunięcia w podziale dochodu społecznego. Natomiast mogą z powodzeniem spełniać rolę ożywczą przy wydobywaniu się gospodarstwa społecznego z depresji; ostatnie dwa lata stanowią wymowny dowód na to, że koniunktura zbrojeniowa stała się pożytecznym kołem rozpędowym, wnoszącym ruch do całego gospodarstwa światowego. Ale na to, by koło rozpędowe zaczęło działać, muszą być dane warunki: muszą być usunięte przede wszystkim różne hamulce. Otóż jeśli chodzi o Polskę, to fakt, że na inwestycje zbrojeniowe jest głównie przeznaczona pożyczka francuska, jest momentem dodatnim, gdyż w ten sposób finansowane zbrojenia mogą przyczynić się niewątpliwie do wzrostu ożywienia i konsumpcji. Jeżeli jednak w łonie samego gospodarstwa polskiego istnieją pewne przeszkody i hamulce, które utrudniają naturalny rozwój koniunktury, to dobroczynne działanie inwestycji zbrojeniowych może trwać bardzo krótko.

Sądźmy więc, że hasło podporządkowania wszystkich spraw jednemu wielkiemu celowi — wzmocnieniu obronności Państwa — nie powinno być rozumiane jako zaprowadzenie w stosunkach gospodarczych czegoś w rodzaju „*Treuga Dei*”, czyli jako zrezygnowanie z tych koniecznych reform gospodarczych, które są niezbędne do tego, aby gospodarstwo polskie odzyskało naturalne warunki rozwoju i konkurencji z innymi organizmami gospodarczymi. Stabilizacja obecnych warunków gospodarczych nie tylko bowiem nie będzie pożyteczną przy realizowaniu tego doniosłego hasła, ale na dłuższą metę może je utrudnić.

Pozostaje w końcu jeszcze jedno zagadnienie szczegółowe, które może budzić różne wątpliwości. Chodzi tu mianowicie o podwyższe-

nie granic emisji biletów skarbowych. Wiadomo, że ten typ zobowiązania nie jest właściwym instrumentem finansowania inwestycji publicznych. Toteż sądzimy, że biletom skarbowym inna została wyznaczona rola w planie inwestycyjnym; przypuszczamy, że będą one tylko ułatwiać obrót pieniężny, że będą odgrywać tylko pomocniczą rolę przy mobilizowaniu właściwych funduszków, przeznaczonych na inwestycje. W tym charakterze mogą być pożyteczne, zapewniając ciągłość prac inwestycyjnych i wyrównywując luki między tempem tych prac a mobilizowaniem odpowiednich funduszków. (b. d.)

Banki na przełomie roku

Nim zostaną ogłoszone ostateczne dane, ilustrujące wyniki działalności banków polskich w roku ubiegłym, pragniemy obecnie podkreślić te najbardziej charakterystyczne momenty z ich działalności, które obecnie dadzą się ustalić. Kształtowanie się sytuacji bankowości polskiej i rozwój jej operacji w roku ubiegłym następowały niewątpliwie w znacznym stopniu pod wpływem zmiany dotychczasowej deflacyjnej polityki gospodarczej, a w szczególności wprowadzenia ograniczeń dewizowych oraz pod wpływem poprawy koniunktury, wyrażającej się w wyższej produkcji i wzmożeniu działalności inwestycyjnej. Mobilizacja środków na nowe inwestycje następowała w znacznym stopniu ze stezauryzowanych sum pieniężnych, a częściowo również drogą wycofywania lokat z instytucji finansowych. W ciągu ubiegłego roku instytucje te przechodziły dwukrotnie fale odpływu wkładów; po raz pierwszy na wiosnę w związku z obawami o los złotego, co w rezultacie doprowadziło do wprowadzenia w końcu kwietnia ograniczeń dewizowych oraz po raz drugi po upadku bloku złotego. Na przestrzeni całego roku, ogólnie biorąc, łączny stan wkładów we wszystkich instytucjach wykazał jednak wzrost o przeszło 100 miln zł. zwłaszcza w Banku Gospodarstwa Krajowego wkłady wzrosły bardzo poważnie. W bankach prywatnych ogólny stan wkładów wykaże raczej zmniejszenie. Nastąpiła przy tym znamienna fluktuacja poszczególnych wkładów a mianowicie właściwe wkłady, a zwłaszcza terminowe, zmniejszyły się, zwykowały natomiast lokaty na rachunkach bieżących. Świadczy to o większym zapotrzebowaniu gotówki ze strony przedsiębiorstw na finansowanie inwestycji i obrotów. Mówiąc o kształtowaniu się wkładów, pamiętać wszakże należy o tym, iż ograniczenia dewizowe wpłynęły dodatnio na stan

wkładów. Stosunkowo dość poważne kwoty lokowane były w bankach wobec niemożności swobodnego transferu zagranicę.

W związku ze wzrostem produkcji i obrotów obieg pieniężny zwiększył się; również akcja kredytowa Banku Polskiego została rozszerzona. Nie znajduje to jednak wyrazu w cyfrach udzielonych kredytów przez Bank Polski, które nawet nieco zmalały wskutek zamiany znajdujących się w portfelu wekslowym akceptów rolniczych w kwocie kilkudziesięciu milionów zł. na papiery wartościowe. Banki prywatne nie mogły rozszerzyć swych operacyj kredytowych; w ogólnej sumie nastąpił nawet pewien niewielki spadek kredytów krótkoterminowych. Wiąże się to zapewne z uszczupleniem środków obrotowych banków. W ciągu ubiegłego roku bowiem banki prywatne poza utratą pewnej sumy wkładów zmniejszyły swe obligo wobec banków zagranicznych o blisko 40 milionów zł. Częściowo przyczyniła się do tego obniżka szeregu walut, powodująca redukcję zobowiązań zagranicznych, opiewających na zdewaluowane waluty, nie mniej jednak miały miejsce spłaty stosunkowo poważnych kwot bankom zagranicznym. Spłata kredytów zagranicznych (przeważnie drogich) jest co prawda wyrazem uniezależnienia się bankowości polskiej od zagranicy, świadczy jednak równocześnie o rozluźnieniu się współpracy z bankami zagranicznymi, co zresztą jest zrozumiałe wobec wprowadzenia ograniczeń dewizowych.

Ostatnie dwa miesiące ubiegłego roku, a zwłaszcza grudzień, kształtowały się pod wpływem czynników koniunkturalnych. Zwiększone zapotrzebowanie kredytowe wykazywały pracujące intensywnie przedsiębiorstwa przemysłowe, zwłaszcza znajdujące się w okresie dorocznej kampanii produkcyjnej cukrownictwa, a następnie przemysły metalurgiczny i włókienniczy. Wzrost zapotrzebowania pieniężnego obok przyczyn gospodarczych spowodowany był obserwowanym zwykle na ultimo roczne dążeniem przedsiębiorstw do wykazania większej płynności w sporządzonych na ultimo roczne bilansach. To samo dążenie cechowało zresztą również i przedsiębiorstwa bankowe, rezultatem czego było zwiększone wykorzystanie redyskonta i zastawu walorów w Banku Polskim. Potwierdzeniem tych uwag jest duży wzrost w ciągu grudnia sum na prywatnych rachunkach żyrowych w Banku Polskim, a mianowicie o prawie 64 miliony zł., a następnie bardzo silny, bo wynoszący prawie 100 milionów zł. spadek kredytów Banku Polskiego w pierwszej dekadzie stycznia. Zmniejszyły się również w pierwszej dekadzie o przeszło 20 milionów prywatne rachunki żyrowe. Cyfry te świadczą o napięciu ultimo

rocznego, które w tym roku po raz pierwszy przypominało okres naszej „prosperity” z przed dziesięciu laty.

Jeżeli chodzi o rentowność banków, to w instytucjach publicznych nie wykazuje ona zmian poważniejszych. Natomiast w bankach prywatnych sprawa nie jest dostatecznie jasna. Rok 1935 przyniósł pewną poprawę dochodów i wzrost przewyżki dochodów nad wydatkami do 12,4 milionów (brutto, gdyż odpowiednie cyfry z bilansów netto nie zostały dotąd ogłoszone). Rok 1936 cechuje jednak pewne pogorszenie. Nadwyżka za 11 miesięcy (bez pozycji wynikowych z lat ubiegłych) kurczy się do 11,3 milionów wobec 16 milionów zł. za 11 miesięcy 1935 roku. Do pogorszenia się dochodów przyczyniło się głównie zmniejszenie stosunkowo dość zyskowych operacyj reportowych i dewizowych w związku z ograniczeniami dewizowymi. (s. o.)

Sytuacja Polski w handlu międzynarodowym

W sierpniu roku bieżącego po raz pierwszy od wielu miesięcy, bilans handlu zagranicznego kraju został zamknięty deficytem. Deficyt ten był wprawdzie niewielki, gdyż wynosił zaledwie 1 milion złotych, już jednak w miesiącu następnym podniósł się do 8 miln. zł. Październik, a zwłaszcza listopad i grudzień przyniosły wprawdzie pewną poprawę — odegrały tu jednak rolę zwykłe w tym czasie momenty sezonowe, wiążące się ze wzmożonym wywozem ziemiopłodów.

Jeśli sobie uprzytomnić, że w roku ubiegłym sierpień, wrzesień i październik przynosiły salda dodatnie, wynoszące odpowiednio: +5, +13 i +4 milionów złotych, to staje się rzeczą jasną, że nie mamy tu do czynienia z objawami o charakterze przypadkowym, lecz że jesteśmy świadkami tendencji, która wymaga bacznej uwagi.

Tendencja, zaobserwowana w zakresie handlu zagranicznego Polski, bynajmniej nie rozpoczęła się w ostatnich miesiącach. Średnia miesięczna wysokość dodatniego salda obrotów towarowych z zagranicą, wynosząca 18 miln. zł. w 1932 r., obniżyła się do 14 miln. zł. w 1934 r. do 5 miln. — w 1935 r., podczas gdy w 1928 r. nosiła charakter ujemny i wynosiła 71 miln. zł. Objawy te były wywołane zmianami, zachodzącymi zarówno po stronie przywozu, jak i po stronie wywozu.

Czynna strona naszego bilansu handlowego, ostro obniżona w okresie kryzysu naskutek skurczenia się pojemności rynku wewnę-

trznego — zaczęła od 1935 r. wykazywać tendencje zwyżkowe, trwające w dość silnym tempie w ciągu roku 1936-go. Objaw ten, niewątpliwie pomyślny jako symptom wychodzenia z okresu depresji i kryzysu, zarówno w zakresie spożycia bezpośredniego, jak i co ważniejsza, po stronie surowców przemysłowych i ośrodków inwestycyjnych, — zawiera jednak w sobie pewien moment niebezpieczny.

Przy dość powolnym tempie podnoszenia się koniunktury gospodarczej kraju, wzrost przywozu, przy skromnym stanie naszych rezerw kapitałowych i pogarszającym się stanie innych pozycji bilansu płatniczego, — na krótką metę dałby się jakoś zneutralizować, gdyby nie równoczesne pogorszenie się eksportu. Jeżeli średnia miesięczna przywozu, obniżona pomiędzy 1932 a 1934 r. z 72 do 67 miln. zł., podniosła się w r. 1935 do 72, to po stronie wywozu średnia miesięczna obniżyła się jeszcze w 1935 r. dalej, do 77 miln. zł., wobec 90 miln. w r. 1932. Objaw ten budzi specjalne zastanowienie jeśli zwrócić uwagę, że rok 1935 był już okresem wydatniejszego wzrostu obrotów światowych, obliczonego nawet w jednostkach złotych, a wywołanego zdecydowanym wychodzeniem poszczególnych krajów z fazy koniunkturalnej depresji. Jest wprawdzie rzeczą ustaloną, że europejskie kraje rolnicze wcześniej niż inne odczuwają na odcinku handlu zagranicznego skutki kryzysów światowych a zarazem najpóźniej korzystają z objawów międzynarodowej poprawy, niemniej jednak, prócz tych czynników natury ogólnej, musiały w tej dysproporcji odegrać rolę również momenty o charakterze specjalnym.

Te momenty specjalne sprowadzały się do pogorszenia konkurencyjnych warunków polskiego eksportu w obliczu posunięć dewaluacyjnych szeregu krajów — odbiorców lub konkurentów, z jednej strony, zaś zaostrzeń ograniczeń przywozowych — z drugiej. Jeżeli rok 1935 charakteryzował się raczej tą ostatnią właściwością, to rok 1936, a zwłaszcza ostatnie jego miesiące, — przyniosły falę dewaluacyjną, której uległ szereg krajów europejskich, a która ostatecznie bardzo mocną uderzyła w polski eksport.

Z tej kolejności zjawisk wypływają dla układu strony wywozowej handlu zagranicznego Polski dość poważne niebezpieczeństwa. Jeżeli bowiem w roku 1935, przy utrzymanych parytetach (za wyjątkiem Belgii i Gdańska) nasz handel zagraniczny uległ skurczeniu — mimo zwiększonych obrotów światowych, to obawiać się należy, że rok 1936, a zwłaszcza 1937, mimo dalszego wzrostu handlu światowego, przynieść może dalszy spadek, wskutek dokonanych dewaluacji.

W październiku 1936 r. za przykładem Francji 7 innych krajów zdewaluowało swoje waluty o dość znaczny odsetek. Kraje te, jako odbiorcy towaru polskiego reprezentowały w 1935 roku 20% naszego wywozu. Taki przeto odsetek naszego handlu zagranicznego został bezpośrednio narażony na szwank wskutek dewaluacji walut tych krajów, przy równoczesnym utrzymaniu złotego na dotychczasowym parytecie. Ale te bezpośrednie skutki ostatniej fali dewaluacyjnej, wyrażające się w objawach analogicznych do podwyższenia importowych barier celnych o odsetek dewaluacyjny, są może jeszcze złem najmniejszym. Niebezpieczeństwo jest znacznie groźniejsze od strony innej; mianowicie grozi nam zmniejszenie się zdolności konkurencyjnej Polski w stosunku do tych krajów na rynkach państw trzecich.

Jest rzeczą niezmiernie trudną do uchwycenia jaki odsetek polskiego eksportu do tych ostatnich krajów uległ zagrożeniu. Że wchodzi tu w grę cyfry znaczne i z najrozmaitszych działów, wynika to z pobieżnego chociażby przejrzenia listy krajów o walucie zdeprecjonowanej, gdzie z jednej strony figurują eksporterzy, przemysłowi o takiej potencji jak Francja, Szwajcaria, Czechosłowacja, Holandia i Włochy, z drugiej — kraje eksportujące płody rolne lub surowce np. Łotwa.

Ten stan rzeczy stawia eksport polski przed dylematem niesłychanie poważnej natury. Powstaje zagadnienie w jaki sposób ułatwić sytuację konkurencyjną towaru polskiego na rynkach światowych. Oczywiście najprostszym, a raczej najłatwiejszym wyjściem, byłoby kontynuowanie polityki, prowadzonej przez nas w latach ubiegłych wzorem niektórych innych państw, a w pierwszym rzędzie Niemiec, polityki, sprowadzającej się do ponoszenia na rzecz eksportu takich czy innych świadczeń finansowych. Jednak ta polityka, jeżeli ma być dokonywana na koszt Skarbu Państwa, może się odbywać tylko za cenę zwolnienia tempa wychodzenia z depresji, czy to przez zmniejszenie działalności inwestycyjnej Państwa, czy w postaci zwiększenia obciążeń podatkowych. Jeżeli zaś polityka ma się dokonywać kosztem zwiększenia obciążeń importowych — dla koniunktury skutek będzie taki sam, choć wywołany on będzie inną drogą, a mianowicie drogą wzrostu cen surowców i środków inwestycyjnych.

Polityka rządu, dążącego do utrzymania cen na możliwie niskim poziomie nie pozwala na posunięcia, któreby w wyniku swoim dawały wzrost tych cen. W tych warunkach wydawałaby się błędą

droga dalszego obciążenia importu, czy też zwiększenia obciążenia podatkowego. Jeżeli więc pójść pod linię gotówkowego wyrównania preferencyj, jakie w stosunku do towaru polskiego posiada towar zagraniczny fakturowany w zdewaluowanej jednostce, to środków na ten cel dostarczyć może tylko zmniejszenie działalności inwestycyjnej Państwa.

Istnieje jeszcze wprawdzie jedna droga dla wzmocnienia pozycji naszego eksportu, a mianowicie droga rozszerzania systemu umów kompensacyjnych i clearingowych. Wychodząc z założenia iż import ma zwykłą tendencję wywołaną zdrowymi przejawami koniunkturalnymi, możnaby za tę cenę u poszczególnych kontrahentów zapewnić sobie odpowiednie kontyngenty importowe dla towaru polskiego. Pomijając już jednak niebezpieczeństwo tej drogi, polegające na przewadze szans zmniejszenia się importu z danego kraju w porównaniu z szansami zwiększenia się eksportu polskiego w tym kierunku wskutek działania omówionych już konkurencyj walutowych, trudność polega na tym, że nasi odbiorcy przeważnie nie są naszymi dostawcami surowców i maszyn, zaś zawieranie multilateralnych umów clearingowych nie wydaje się rzeczą możliwą w obecnych warunkach.

W tym dość ciemnym obrazie możliwości naszego wywozu jedna jest strona jaśniejsza. Wiąże się ona z faktem, że ceny światowe w złocie coraz wyraźniej doganiają ceny polskie, do nie dawna jedne z najwyższych w świecie. Objaw ten, wywołany szybszym tempem wzrostu koniunktury w świecie w porównaniu z Polską, mimo deprymującego charakteru tego stwierdzenia, może rokować nadzieję iż w dość krótkim czasie da się usunąć tę różnicę, jaką na korzyść naszych konkurentów stworzyła ostatnia fala dewaluacyjna. Oczywiście skutki tych tendencji nie ujawnią się z dnia na dzień. Ale jeżeli znajdą się środki na pokrycie niedoboru bilansu płatniczego w tym okresie przystosowawczym, zaś polityka utrzymania niskich cen będzie utrzymana w całej rozciągłości i z całą energią istnieją możliwości pomyślnego rozwiązania sprawy na odcinku handlu zagranicznego Polski — bez obawy powtórzenia się sytuacji, w jakiej znalazł się rząd p. Grabskiego w roku 1924.

Środkami, o których mowa była w ustępie poprzednim, mogą być w chwili obecnej pieniądze z pożyczki francuskiej o ile oczywiście pójdą one w pierwszym rządzie na wzmocnienie rezerw walutowych Banku Polskiego. (*m. i. d.*)

WARUNKI ROZWOJOWE KREDYTU W POLSCE

W dyskusjach na temat kredytu i jego roli w Polsce ciągle jeszcze spotykamy poglądy i twierdzenia, wskazujące na niedostateczne zrozumienie rzeczywistości polskiej. W publicystyce gospodarczej mamy często dowody niezrozumienia tej — zdawałoby się — tak oczywistej prawdy, że rozwój kredytu idzie w parze z rozwojem całego życia gospodarczego, że jego rola jest ściśle wyznaczona przez dane warunki, w jakich rozwija się całe życie gospodarcze. Na tle tych nieporozumień wyrastają fantastyczne plany i postulaty, jest bowiem wielu takich, którym się zdaje, że kredyt można tworzyć i mnożyć w dowolnej ilości i że przy pomocy kredytu można w Polsce całą biedę zlikwidować. Należałoby u nas prowadzić szeroką akcję uświadamiającą, aby liczne rzesze pozbawić złudzeń co do znaczenia kredytu i wytłumaczyć, że kredyt — to czasem zbawienie, ale równie często opium, po którym następuje gorzkie przebudzenie.

Równocześnie jednak należałoby rozpocząć naprawdę rzetelną pracę nad zbadaniem warunków rozwojowych kredytu. Bez zbadania i zrozumienia tych warunków nie może być bowiem mowy o prowadzeniu racjonalnej polityki kredytowej przez państwo i naczelne instytucje kredytowe; nie może być też mowy o racjonalnej a koniecznej przebudowie aparatu kredytowego. Chwila jest po temu odpowiednia, gdyż poprawa gospodarcza rozwiązuje ręce pod niejednym względem.

W artykule niniejszym chcielibyśmy wskazać na istniejące problemy, które oczekują rozstrzygnięcia. Ramy artykułu nie pozwalają na zarysowanie całości zagadnienia; ograniczymy się tylko do rzucenia nieco światła na problemy zapoznawane lub niedostatecznie uwzględniane w aktualnej publicystyce gospodarczej. *)

I

Uważamy, że znaczenie i rozwój kapitalizacji pieniężnej wzgl. kredytu w Polsce wyznaczają głównie następujące warunki strukturalne: 1) rolniczy, i to dość prymitywny charakter większej części kraju, 2) daleko posunięty etatyzm wzgl. interwencjonizm państwo-

*) Artykuł ten, podobnie jak artykuły dr K. Studentowicza, zamieszczone w trzech poprzednich numerach „Banku”, był wygłoszony jako referat na zebraniu dyskusyjnym Komitetu Redakcyjnego oraz zespołu stałych współpracowników „Banku”.

wy, 3) monopolizacja wzgl. kartelizacja większej części produkcji przemysłowej. Każdy z tych czynników wymagałby osobnego studium; tu ograniczymy się tylko do zilustrowania wpływu ich na działalność kredytową.

Wpływ, jaki wywiera r o l n i c z y charakter kraju na tempo kapitalizacji pieniężnej i strukturę kredytu był wielokrotnie i z różnych punktów widzenia oświetlany. Tu zaznaczymy tylko, co następuje: Rolniczy charakter kraju z góry implikuje niedorozwój rynku kapitałowego i prymitywizm struktury kredytu. Następnie, doświadczenie wykazuje, że zapotrzebowanie kredytowe rolnictwa jest niezależne od wahań koniunktury przemysłowej; za to podaż kredytów rolniczych jest ściśle zależna od przeważnie przemysłowo uwarunkowanej dynamiki rynku kapitałowego. Odnosi się to przede wszystkim do kredytu długoterminowego, który dla rolnictwa jest najistotniejszym. Rolnictwo słabo reaguje na wahania rynkowej stopy procentowej, o czym będzie mowa na innym miejscu. Poza tym zaznaczymy, że rolniczy charakter kraju decyduje o wpływie sytuacji rolnictwa na położenie instytucji kredytowych w Polsce. Te sprawy nie są dostatecznie dobrze rozumiane w kołach finansowych. Dotychczas nasz aparat bankowości prywatnej nie potrafił dotrzeć do producenta rolnego i nie potrafił pełnić pośrednio w produkcji rolnej funkcji twórczo - organizacyjnej; nie zdołał więc przyswoić sobie interesów rolniczych, a z drugiej strony rolnicy nie zdołali stworzyć dostatecznie silnego własnego aparatu kredytowego, odpowiadającego znaczeniu rolnictwa w Polsce. Skutkiem tego stanu rzeczy w czasie kryzysu nasze t. zw. sfery finansowe broniły odrębnego poglądu na metody walki z kryzysem, a ekonomiści - rolnicy nie umieli w swoich postulatach znaleźć formuły, uwzględniającej zarówno interesy rolnictwa, jakoteż interesy kredytu. Nie dostrzegano w szczególności ścisłego związku między polityką kredytową, a polityką walutową. Byliśmy wobec tego świadkami paradoksalnego zjawiska, że kraj typowo rolniczy prowadził politykę walutowo - kredytową, idącą właściwie wbrew najbardziej istotnym interesom rolnictwa.

Przechodząc do drugiego punktu, wydaje nam się, że społeczeństwo nasze nie uświadamia sobie dostatecznie jasno, do jakiego stopnia rozwinął się i okrzepł w Polsce e t a t y z m w z g l. i n t e r w e n c j o n i z m. Z wielu powodów, ustrój gospodarczy Polski w ciągu lat osiemnastu ewoluował coraz szybciej w kierunku socjalizmu państwowego. Dziś staje się aktualnym właściwie pytanie, w jakiej mierze reprezentujemy jeszcze ustrój kapitalistyczny, w ja-

kiej zaś już żyjemy w reżimie kapitalizmu państwowego. Zważmy, że państwo jest czynnikiem decydującym w dziedzinie kredytu, będąc zresztą właścicielem największych instytucyj kredytowych; jest następnie największym przemysłowcem i posiada większą część ciężkiego przemysłu; poza tym nie ma właściwie takiej dziedziny działalności gospodarczej, której by państwo nie miało prawa regulować i z prawa tego nie skorzystało. Zebranie odpowiednich cyfr dałoby pewno bardziej frapującą ilustrację wszechwładzy gospodarczej państwa. Ale mimo to w rozważaniach naszych musimy przyjąć założenie, że żyjemy i żyć chcemy w ustroju kapitalistycznym, gdyż na tym założeniu opiera się teoretycznie polityka gospodarcza naszego Państwa. Nasz etatyzm jest etatyzmem „mimo woli”, i stąd właśnie rodzą się różne trudności i nieporozumienia.

Z faktu powyższego wynika wniosek, że u nas rozwój kredytu zależy w niezwykle wysokim stopniu od polityki organów władzy państwowej. Instytucjom kredytowym pozostają tylko fragmenty polityki kredytowej, pozostają tylko czynności wykonawcze w obrębie planów i norm, narzuconych przez państwo. Podobne zjawisko istnieje dziś w Niemczech, gdzie nadano mu nazwę: „Politisierung des Kredits”. Interwencjonizm wywiera oczywiście wpływ na kierunki działalności banków i metody polityki bankowej. Na przykład portfel banku, udzielającego kredytów przedsiębiorstwom państwowym, stanowi pozycję mniej elastyczną, gdyż nie jest łatwo wypowiedzieć kredyt takiemu przedsiębiorstwu. Gdy większa ilość weksli tych przedsiębiorstw znajdzie się w banku emisyjnym, to bank ten odczuwa ten ciężar w postaci zmniejszenia swobody ruchów przy polityce dyskontowej. Banki prywatne, udzielające kredytów przedsiębiorstwom wprawdzie prywatnym, lecz uzależnionym od koncesyj wzgl. dostaw państwowych lub kontyngentów, stają wobec zupełnie nowego i nieobliczalnego ryzyka, jakim jest groźba odjęcia każdej chwili danemu przedsiębiorstwu dostaw, kontyngentów, lub odebrania koncesji. Nie dziw więc, że banki nie raz w promesach kredytowych żądają gwarancji na to, iż zamówienia wzgl. dostawy nie zostaną danemu przedsiębiorstwu w czasie trwania pożyczki cofnięte.

Etatyzm zmniejsza więc znacznie swobodę ruchów w polityce kredytowej banków. Nie ulega wątpliwości, że bezplanowy etatyzm i chaotyczny interwencjonizm w ustroju kapitalistycznym utrudnia rozwój kapitalizacji pieniężnej i kredytu. Natomiast w ustroju planowego etatyzmu (gdź niepodobna sobie wyobrazić istnienia ustroju etatystycznego wzgl. socjalistycznego bez planowania, obejmują-

cego wszystkie odcinki gospodarstwa) kredyt nabiera innego znaczenia i aparat kredytowy otrzymuje inne zadania. Omawianie tego zagadnienia nie mieści się jednak w ramach tego artykułu.

M o n o p o l i z a c j a produkcji i rynku zbytu przez przedsiębiorstwa publiczne i kartele przemysłowe wywiera ten sam ujemny wpływ na rynek kapitałowy i swobodę polityki kredytowej. Szereg ekonomistów oświetlił ten fakt, nie będący zresztą specyficzną właściwością polskiej struktury gospodarczej. Renta kartelowa stanowi dla przedsiębiorstw skartelizowanych źródło samofinansowania się i uniezależnienia się od polityki dyskontowej banku emisyjnego. Jest rzeczą charakterystyczną, że kartelizacja, będąc według Sombarta specyficzną cechą epoki hiper - kapitalizmu, poczyniła tak ogromne postępy w naszym kraju, który strukturą swoją przypomina raczej epokę wczesnego kapitalizmu. Wydaje nam się, że do szybkiego rozprzestrzenienia się karteli u nas przyczyniła się głównie — pomijając przyczyny natury fiskalnej i politycznej — polityka deflacyjna, prowadzona w czasie ostatniego kryzysu, gdyż nacisk na ceny skłaniał przedsiębiorców do organizowania oporu przeciwko fali niżkowej, która groziła masowymi bankructwami.

W naszej publicystyce gospodarczej zbyt mało uwagi poświęca się społeczno - gospodarczym skutkom **s a m o f i n a n s o w a n i a**.

Samofinansowanie w gospodarstwie zarobkowym oznacza, że gospodarstwo rolne lub przedsiębiorstwo, przeprowadza inwestycje z własnych środków, t. j. bez korzystania z rynku kapitałowego i zaciągania kredytu. W gospodarstwie publicznym samofinansowanie oznacza przeprowadzanie inwestycji przy pomocy środków uzyskanych w drodze podatków i różnych opłat bez korzystania z wolnego rynku kapitałowego. Otóż po wojnie finansowanie inwestycji w gospodarstwie publicznym i prywatnym przy pomocy własnych środków rozwinęło się na wielką skalę z różnych przyczyn; u nas np. dużą rolę gra w spółkach kapitałowych unikanie podwójnego opodatkowania, które następuje w razie wypłacenia zysków udziałowcom, a ostatnio samo państwo zachęca do tego, przyznając ulgi podatkowe dla kapitałów zainwestowanych w budownictwie i w pewnych inwestycjach przemysłowych. Najważniejszym czynnikiem jednak wszędzie jest kartelizacja i monopolizacja. W przemyśle zmonopolizowanym i skartelizowanym finansowanie inwestycji odbywa się właściwie kosztem konsumenta, bo cena monopolowa wzgl. kartelowa zawiera t. zw. kwotę samofinansowania. Społeczno-gospodarczym skutkiem tego zjawiska jest spadkowa tendencja dochodów osób prywat-

nych przy wzrastaniu dochodów przedsiębiorstw jako takich i gospodarki publiczno-prawnej (odpowiednik prawa Webera, stwierdzającego stałą tendencję wzrostu wydatków publicznych), a równocześnie zmniejszanie się znaczenia rynku kapitałowego i banków przemysłowych.

Im bardziej w danym gospodarstwie społecznym przyjmuje się praktyka samofinansowania się, tym większy jest oczywiście jej wpływ na rolę, jaką odgrywa rynkowa stopa procentowa w zagadnieniu zysku przedsiębiorcy. Gdy przedsiębiorca staje przed zagadnieniem sfinansowania inwestycji, to bardzo rzadko rozwiązuje to zagadnienie wyłącznie pod kątem widzenia rentowności zainwestowanego kapitału. Kalkulując, czy dana inwestycja oplaca mu się, bierze najczęściej wyłącznie pod uwagę koszty kredytu, który musi w związku z tym zaciągnąć, a własny kapitał zwykł traktować jako bezpłatny; w im większym stosunku potrafi pokryć koszty inwestycji własnymi środkami, tym snadniej decyduje się na inwestycję. Zwłaszcza przemysłowcy i rolnicy nie mają mentalności finansisty i posiadając własne kapitały raczej skłonni są inwestować je we własnym gospodarstwie czy przedsiębiorstwie niż lokować korzystniej gdzieindziej. Oczywiście ta tendencja przybiera jeszcze bardziej na sile, gdy w danym kraju panują niepewne stosunki walutowe czy kredytowe.

Takie tendencje istniejące niewątpliwie w wysokim stopniu w warstwach produkcyjnych, potrafią paraliżować wpływ rynkowej stopy procentowej na działalność inwestycyjną i to w tym sensie, że wysoka stopa, wyższa od rentowności inwestycji może wcale nie oddziaływać na zmniejszenie działalności inwestycyjnej; natomiast niska stopa będzie w każdym razie pobudzać tę działalność. Im bardziej dane przedsiębiorstwo jest zasobne w wolne kapitały, tym mniejszą jest jego wrażliwość na wahania rynkowej stopy procentowej. Do takich przedsiębiorstw zaliczyć należy przedsiębiorstwa i monopole państwowe, wielkie monopoliczne koncerny i przedsiębiorstwa, korzystające z renty kartelowej. Jeżeli ta grupa przedsiębiorstw stanowi w danym kraju znaczną część gospodarstwa, to w kraju tym rynkowa stopa procentowa, jako regulator działalności inwestycyjnej nie może mieć decydującego znaczenia. W takich warunkach jednak powstaje niebezpieczeństwo fałszywych inwestycji.

W Polsce mamy za sobą okres, który możnaby nazwać epoką *f a ł s z y w y c h i n w e s t y c y j*. Około tych spraw wybucha od czasu do czasu żywa dyskusja. Jest jeszcze kwestją do ustalenia, czy

falszywe inwestycje były u nas wynikiem reglamentacji stopy procentowej, czy też raczej skutkiem tych strukturalnych właściwości naszego gospodarstwa, które scharakteryzowaliśmy wyżej. Tu narazie chcemy stwierdzić jedno: gdy się mówi o fałszywych inwestycjach, to trzeba ściśle odróżniać inwestycje dokonywane pod kątem widzenia potrzeb państwa (co nie jest bynajmniej jednoznaczne z inwestycjami publicznymi) oraz inne inwestycje. Inwestycje pierwszego rodzaju, dokonywane w gospodarstwie publicznym i prywatnym przy pomocy państwa, uchylają się z pod oceny ekonomicznej, gdyż ich celowość można oceniać wyłącznie w ramach politycznych, społecznych etc. Przytoczmy przykład. Jeśli w jakimś państwie przemysł hutniczy jest przeinwestowany, a mimo to państwo popiera zakładanie nowych hut w okolicy leżącej zdala od surowców, ale za to leżącej w t. zw. strefie bezpieczeństwa, to inwestycje te mają charakter czysto militarny i zagadnienie rentowności w ogóle nie ma tu racji bytu. Nieco inny charakter mają inwestycje w dobrach użytkowych, dokonywane pod kątem widzenia społecznym, humanitarnym i t. p. Jeżeli państwo w kraju ubogim buduje w wielkim zakresie wspaniałe szpitale i łaźnie, zaniedbując budowy równocześnie dróg i kanałów, regulacji rzek etc., to polityka ekonomiczna ma tu prawo do wkroczenia i wskazania na niecelowość inwestowania kapitałów. Natomiast inwestycje w gospodarstwie zarobkowym nadają się całkowicie do oceny ekonomicznej, a mianowicie przede wszystkim pod kątem widzenia rentowności.

Otóż w Polsce popełnia się często błąd przez niestosowanie właściwego kryterium oceny. Trzeba pamiętać, że pewna ilość inwestycji wydaje nam się chybionymi tylko wskutek tego, że głęboki kryzys gospodarczy, który przewidzieć było trudno, obalił poprostu całą kalkulację a nieraz unicestwił całą wartość inwestycji. Następnie, nie należy zapominać o fałszywych inwestycjach, dokonywanych na wielką skalę w prywatnym gospodarstwie, a przede wszystkim w przemyśle skartelizowanym. Możnaby przytoczyć szereg przykładów na to, jak zysk, płynący z renty kartelowej, był w całości inwestowany fałszywie przez nierentowną rozbudowę i modernizację zakładów; działo się to szczególnie w przemyśle cukrowniczym i węglowym, a było nieraz uzasadniane takimi motywami, jak konieczność redukcji załogi robotniczej, aby mieć mniej kłopotów z ochroną pracy i związkami zawodowymi, albo obawa przed posądzeniem, że się ma wielkie zyski. W Polsce jest wielu takich, którzy wolą być dłużnikami, niż wierzycielami, nie dlatego, iżby musieli zaciągać długi,

lecz jedynie, by nie psuć ogólnego tonu, jaki u nas panuje. Zwłaszcza, gdy się ma tani kredyt; bo nie trzeba zapominać, że państwowy i skartelizowany przedsiębiorca, po za jedną preferencją, jaką stanowi renta monopolowa wzgl. kartelowa, ma drugą preferencję w stosunku do niezrzeszonego przedsiębiorcy: jako zasobny i stuprocentowo wypłacalny dostaje na rynku tańszy kredyt, jeśli go w ogóle potrzebuje.

Streszczając rozważania niniejszego rozdziału wypada nam stwierdzić, że trzy czynniki, charakteryzujące strukturę gospodarczą kraju, wpływają poważnie na anemię rynku pieniężnego i kapitałowego: agrarny charakter gospodarstwa, etatyzm wzgl. interwencjonizm oraz daleko posunięta kartelizacja przemysłu. Te trzy czynniki sprawiają, że kredyt bankowy posiada u nas słabe naturalne warunki rozwoju, a stopa procentowa przestaje być regulatorem inwestycji: stąd volumen kredytu musi być zawsze niewspółmiernie mały w porównaniu z krajami zachodnio - europejskimi, jego formy muszą być prymitywne, a rozwój przedsiębiorstw bankowych musi wykazywać małą żywotność bez względu na to, czy kraj przeżywa dobrą koniunkturę, czy złą i bez względu na to, jaką politykę koniunkturalną państwo prowadzi. Stopniowa zmiana tej sytuacji może nastąpić dopiero wówczas, gdy celowym działaniem będzie się osłabiać działanie wszystkich lub tylko niektórych z wymienionych czynników, a więc gdy kraj będzie się coraz bardziej industrializował (choćby przez industrializację produkcji rolnej), gdy interwencjonizm państwa na niektórych odcinkach zostanie wycofany, lub gdy się stworzy warunki, dezorganizujące kartele i otwierające pole dla wolnej konkurencji. Wtedy uzyska właściwe znaczenie rynkowa stopa procentowa, jako najbardziej niezawodny regulator dystrybucji kapitałów i działalności inwestycyjnej. Mówiąc o anemii rynku pieniężno - kapitałowego, nie wypowiadamy oczywiście żadnego sądu o kapitalizacji w ogóle, gdyż słaby rozwój kapitalizacji pieniężnej wcale nie implikuje słabej kapitalizacji rzeczowej.

Przyznajmy odrazu, że sytuacja obecna czyni najmniej realną możliwość „rozładowania” etatyzmu wzgl. interwencjonizmu; przeciwnie, rozwój sytuacji politycznej skłania nas do twierdzenia, że zwłaszcza interwencjonizm państwowy będzie się dalej posuwał w kierunku reglamentacji całości życia gospodarczego, dopóki nie ustanie działanie tych czynników, które zmuszają do nastawienia gospodarki narodowej w jednym przede wszystkim kierunku — w kie-

runku doprowadzenia do należytego stanu organizacji obronnej państwa. Ale równocześnie interwencjonizm może działać z pożytkiem na rzecz industrializacji kraju i usuwania szeregu innych czynników usztywniających procesy gospodarcze — jak np. usuwanie przerozów kartelowych, tak iż mimo wzrostu ingerencji państwa, rynek pieniężny i kapitałowy uzyska z innej strony lepsze warunki rozwoju.

II

Anemia rynku pieniężnego i kapitałowego oraz słabość naszego aparatu kredytowego, jest oczywiście nie tylko skutkiem tych warunków strukturalnych, o których była mowa w poprzednim rozdziale, lecz także wynika z ujemnego oddziaływania kryzysów gospodarczych i politycznych, jakim ulegało życie Polski. Anemia ta stwarza stan rzeczy, na który trzeba zwrócić szczególną uwagę; mianowicie pozwala **B a n k o w i P o l s k i e m u** wywierać na stosunki kredytowe daleko większy wpływ, niżby to wynikało z roli banku emisyjnego w którymkolwiek kraju zachodnio - europejskim. Dowodzi tego chociażby wysokość redyskonta, wykorzystywanego przez instytucje kredytowe, dla których redyskonto w Banku Polskim jest czymś więcej, niż rezerwowym źródłem kredytu. Znaczenie Banku Polskiego potęguje ponadto jeszcze ta okoliczność, że Bank ten udziela również bezpośrednio kredytów poszczególnym przedsiębiorstwom, podobnie zresztą, jak to czyni wiele innych banków emisyjnych w Europie. Skutkiem tego stanu rzeczy na kierownictwo Banku Polskiego spadają znacznie większe i odpowiedzialniejsze zadania od tych, jakie spoczywają na barkach kierowników banków emisyjnych w krajach o bardziej rozwiniętym rynku kapitałowym.

Mówiąc o polityce kredytowej banku emisyjnego, mamy na myśli politykę dyskontową. Poglądy na tę politykę a wraz z nimi sama polityka, uległa właśnie podczas ostatniego kryzysu głębokiej ewolucji. Pisał o tym dr. Studentowicz w artykule p. t. „Interwencjonizm walutowy”¹⁾. Powołując się na tamten artykuł, pragniemy tu jeszcze podkreślić kilka momentów.

Ewolucja poglądów na cele polityki dyskontowej odbywa się najszybciej w Anglii, ojczyźnie samej polityki dyskontowej. W połowie w. XIX teoria konstatacji („Bank nie ustanawia stopy dyskontowej, on ją tylko konstatuje”) ustąpiła miejsca teorii interwencji, według

¹⁾ „Bank” nr 12 z 1936 r.

której bank emisyjny winien przy pomocy polityki dyskontowej wpływać łagodząco na wahania koniunktury i zapobiegać wybuchom kryzysu — ciągle jeszcze pod kątem widzenia obrony zagranicznego kursu waluty. Polityka dyskontowa miała służyć dwóm celom równocześnie: wyrównywaniu bilansu płatniczego i wpływaniu na przebieg koniunktury wewnętrznej. Doświadczenia ostatniego kryzysu wykazały, że te dwa cele wzajemnie wykluczają się przy dążeniu do utrzymywania stałości parytetu wymiennego waluty. Przyczyną tego był fakt, że ewolucja ustroju kapitalistycznego doprowadziła do narosnięcia wewnątrz poszczególnych gospodarstw narodowych elementów paraliżujących skuteczność manipulowania stopą dyskontową. Dr Studentowicz w artykule swoim przytacza najważniejszy jego zdaniem czynnik paraliżujący, a mianowicie znaczne usztywnienie w porównaniu z czasami przedwojennymi, kosztów produkcji, spowodowane postępowaniem technicznym oraz reformami socjalnymi. Nie uważamy tego czynnika za najważniejszy, lecz za równorzędny z innymi: czynnikami, których dr Studentowicz nie uwzględnił. Niektórzy ekonomiści zagraniczni podnoszą tu wagę takich jeszcze momentów jak: stopniowy zanik znaczenia spekulacji i wielkiego handlu hurtowego, koncentracja (przede wszystkim w bankowości), monopolizacja i interwencjonizm państwowy.¹⁾

„Spadek znaczenia wielkiego handlu hurtowego w ramach gospodarki kapitalistycznej wywarł duży wpływ na skuteczność polityki dyskontowej; handel ten, pracując przy wielkich obrotach z małymi zyskami (na jednostkę towaru licząc) był łącznie ze spekulacją giełdową tą częścią gospodarstwa, która wskutek względnie silnego uzależnienia od rynku pieniężnego i kredytów bankowych i wskutek zawartego w niej elementu spekulacyjnego najmocniej reaguje na zmiany dyskonta” — pisze prof. v. Mühlentfels w pracy swej o polityce dyskontowej w ustroju kapitalistycznym.²⁾ Upadek znaczenia wielkiego handlu pozostaje głównie w związku z tendencjami monopolistycznymi i koncentracją w przemyśle i handlu detalicznym. To samo należy powiedzieć o spekulacji w handlu, której poważny cios zadała rozpowszechniająca się praktyka zawierania z producentami długoterminowych umów o dostawy.

Koncentracja w przemyśle uniezależniła w dużym stopniu wielkie

¹⁾ Por. A. Tismer: „Grenzen der Diskontpolitik”, München 1932.

²⁾ „Diskontpolitik in kapitalistischer Wirtschaftsverfassung”. Festschrift f. W. Sombart, 1933.

przedsiębiorstwa od banków i rynku kapitałowego; o praktyce samofinansowania wspomnieliśmy już przed tym, mówiąc o stosunkach polskich. Koncentracja w bankowości uniezależniła banki prywatne od emisyjnego, a jeśli dziś obserwujemy od czasu do czasu pewną zgodność postępowania, to tylko raczej wskutek poczuwania się banków do solidarności z bankiem emisyjnym. W największym jednak stopniu — według zgodnej opinii ekonomistów — paraliżują skuteczność polityki dyskontowej kartele oraz inne formy monopoli.

Te wszystkie czynniki spowodowały, że dziś podwyższanie stopy nie może skutecznie przeciwdziałać rozwijającemu się „boomowi”, a obniżenie stopy w okresie depresji nie może samo przez się wystarczyć do ożywienia działalności inwestycyjnej. Toteż w państwach, gdzie zrozumienie tych rzeczy najwcześniej nastąpiło, stopa dyskontowa ustabilizowała się, natomiast większego znaczenia nabrała polityka otwartego rynku.

Doktryny ekonomiczne, wyrosłe na tle doświadczeń ostatniego kryzysu ustaliły więc następujące prawdy: 1) polityka dyskontowa nie może się kierować względami walutowymi, nie może służyć jako instrument utrzymywania stałości kursu waluty, lecz powinna być prowadzona wyłącznie pod kątem widzenia wewnętrznych procesów gospodarczych. Rola polityki dyskontowej w zakresie bilansu płatniczego została zastąpiona bądź przez środki wpływające bezpośrednio na bilans płatniczy (ograniczenia dewizowe, moratoria transferowe etc.) bądź uelastycznieniem kursu waluty i stworzeniem odpowiednich instrumentów dla manipulacyj walutowych. 2) Klasyczna polityka kredytowa w postaci manipulowania stopą dyskontową zawodzi i często wywołuje efekty wprost przeciwne do zamierzonych, wobec czego na użytek koniunktury wewnętrznej stworzono wzgl. rozbudowano nowy system środków, wśród których główne miejsce zajmują operacje na wolnym rynku oraz planowa akcja kredytowo - inwestycyjna państwa. Zasadniczy cel polityki kredytowej pozostał ten sam: stabilizacja dobrej koniunktury. Ale — jak pisze jeden z niemieckich ekonomistów — „dzisiaj polityka kredytowa oznacza, że już nie kurs pieniądza ma określać koniunkturę, lecz koniunktura określa kurs pieniądza i że państwo i bank emisyjny muszą starać się opanować stopę procentową oraz tempo inwestycji nie tyle przy pomocy dyskonta, ile w drodze bezpośredniej inicjatywy”.

Uprzytomnijmy sobie teraz stan rzeczy w Polsce. Bank Polski od października 1933 r. nie zmienił stopy dyskontowej, utrzymując ją

na względnie niskim poziomie. Sądzymy, że postąpił najśluszniej. Zdano sobie widocznie już wcześniej sprawę, że manipulowanie stopą do niczego nie prowadzi. Nie manipulując stopą, jednak Bank prowadził politykę kredytową zorientowaną walutowo tak, iż kurs złotego decydował ostatecznie o koniunkturze w Polsce. Z impasu wyzwoliły nas ograniczenia dewizowe, jednak nie dały one bankowi emisyjnemu jeszcze należytej swobody ruchów: dotychczas nie spełnia on jeszcze tej roli aktywizującej życie gospodarcze, jaka przypadła w udziale bankom innych krajów. Wspomnieliśmy już dlaczego w Polsce bardziej niż w innych krajach, na których się wzorujemy, bank emisyjny decyduje o sytuacji gospodarczej i działalności całego aparatu kredytowego. Stąd staje się zrozumiałe, że dopóki Bank Polski nie uzyska swobody ruchów i nie wyzwoli się z pod nacisku kwestii walutowej, dopóty mowy być nie może o większej aktywizacji życia gospodarczego i przystąpieniu do rozwiązywania wielkich problemów strukturalnych, które wymagają zmobilizowania kredytów w takiej wysokości, w jakiej sobie niektórzy tego życzą.

Przystępując do tej sprawy, musimy sobie jasno zdawać sprawę z istoty kredytu bankowego i skutków takiej czy innej polityki banku emisyjnego. Kredyt banku emisyjnego może się obracać w granicach potrzeb normalnych rynku, ale może też być kreowaniem dodatkowej siły nabywczej. Istnieją poglądy, iż utrzymanie działalności Banku Polskiego w ramach zaspokojenia normalnych potrzeb rynku, nawet gdyby ta działalność miała być znacznie szerszą niż obecnie, nie daleko nas zaprowadzi, jeśli chodzi o szybkie rozwiązanie szeregu problemów strukturalnych, wymagających inwestycji. Ale zapomina się, że rozwiązanie tych problemów via Bank Polski musi się natknąć na kwestię walutową. W ramach dzisiejszego naszego systemu pieniężnego finansowanie inwestycji czy robót publicznych via Bank Polski nie będzie niczym innym jak tworzeniem dodatkowej siły nabywczej o skutkach dobrze nam znanych. Nasi „inflacjoniści” tłumaczą się, że inflacja na cele inwestycyjne jest zgoła czymś innym, niż inflacja na cele budżetowe; owszem, są różnice między obu typami inflacji, ale różnice te nie dotyczą rzeczy głównej t. j. stałości waluty, która w obu przypadkach ulega prędzej czy później derucie. Niemcy stworzyły bardzo wyrafinowany, bardzo sprawnie działający system finansowania wielkich inwestycji publicznych, a jednak skutki inflacyjne dają się tam bardzo wyraźnie i coraz silniej odczuwać. Gdy więc mówi się „a”, trzeba mieć odwagę i konsekwentnie powiedzieć „b”.

Jest oczywistym, że zorganizowanie akcji kredytowej na finansowanie wielkich robót publicznych — jak tego dziś wielu się domaga — nie da się pomyśleć bez zmiany naszego systemu walutowego i — co więcej — bez zmiany parytetu waluty, a bez spełnienia tych warunków akcja ta musiałaby się szybko zakończyć derutą waluty i nowym kryzysem poinflacyjnym. W obecnych warunkach stać więc nas tylko na mały program inwestycyjny, polegający na wykorzystywaniu środków, pochodzących z dobrowolnej lub przymusowej kapitalizacji. Ale wysuniemy tu jeszcze inną tezę.

Zakładając, że inwestycje publiczne przeważnie nie są rentowne lub rentują się bardzo nisko i bardzo późno, wypada nam mianowicie stwierdzić, co następuje:

Finansowanie takich inwestycji przez wyczerpywanie rynku kapitałowego oznacza w końcowym rezultacie zmniejszenie produktywności gospodarstwa narodowego, bo kapitały, któreby mogły być użyte do inwestycji rentownych z punktu widzenia ogólnogospodarczego, są przesuwane do inwestycji nierentownych; one nie służą do tworzenia bezpośrednio nowych dóbr produkcyjnych, lecz powiększają dobra użytkowe. Taka polityka kredytowa w państwach bogatych, przeinwestowanych, cierpiących na przerost produktywności, może się okazać zupełnie celową, aby zahamowane koło rozpędowe mechanizmu nanowo puścić w ruch. W kraju ubogim jednak taka polityka jest fałszywą i samobójczą. Natomiast polityka finansowania publicznych inwestycji drogą tworzenia dodatkowej siły nabywczej oznacza tworzenie nowych dóbr użytkowych kosztem zmniejszenia raczej konsumpcji ludności, zmniejszenia dochodów, przeznaczonych na konsumpcję. Wprawdzie podczas procesów inflacyjnych mamy zjawisko fałszywych inwestycji produkcyjnych, jednak przedstawia ono mniej groźne następstwa niż pierwszy system finansowania inwestycji publicznych. Z dwojga złego mniejszym złem byłoby więc inflacyjne finansowanie inwestycji pod warunkiem, że byłoby ono utrzymane w granicach, dopuszczających rozwój kredytu i kapitalizacji pieniężnej, oraz rozwój obrotów z zagranicą. Trudno to zrobić, ale w pewnych granicach można. Mówimy „z dwojga złego”, gdyż w interesie kredytu dobrym byłoby jedynie uniknięcie jednej lub drugiej konieczności. Rząd nasz, jak widzimy, stara się obecnie uniknąć tych konieczności, stara się wykorzystywać dla swojego planu inwestycyjnego wolne kapitały w stosunkowo skromnych rozmiarach, mając widocznie przekonanie, że obecna sytuacja nie zmusza nas do zastosowania środków radykalnych.

III

Nie trzeba uzasadniać dlaczego polityka gospodarcza państwa musi do głównych swoich celów zaliczać troskę o rozwój kapitalizacji pieniężnej i kredytu; tylko zupełnie wyjątkowe sytuacje mogą usprawiedliwiać chwilowe odstępstwa od tej zasady. Ale do tych wyjątkowych sytuacji nie można zaliczać deficytów budżetowych, wtedy gdy nie są one nieuniknione. Nasi liberali zwykle wyobrażają sobie opiekę państwa nad kapitalizacją i kredytem w ten sposób, że państwo powinno się odsunąć od rynku kapitałowego i nieingerować w stosunki kredytowe, a wszystko będzie dobrze. Sądzymy, że postulat ten jest niesłuszny i nierealny. Można by się nań zgodzić, gdyby słowo „Państwo” zastąpić słowem „Skarb Państwa”; również byłoby może lepiej, gdyby politykę kredytową Państwa realizowały samodzielnie publiczne instytucje kredytowe z bankiem emisyjnym na czele. Ale roli państwa w charakterze opiekuna nad kredytem nie da się niczym zastąpić: w imię rozwoju kapitalizacji i kredytu państwo powinno ingerować w stosunki prywatno-gospodarcze.

Prawdziwa troska o rozwój kapitalizacji i kredytu nakazywałaby przyjęcie w państwowej polityce gospodarczej pewnych zasad, od których odstępstwo — jak wspomnieliśmy — mogłyby usprawiedliwiać tylko bardzo wyjątkowe zdarzenia. W innym artykule sformulowaliśmy te zasady, tu je tylko przypomnimy. Mianowicie twierdzimy, że:

1) Nie warto, nie opłaca się w żadnym wypadku uzyskiwać równowagę budżetową kosztem rujnowania rynku kapitałowego przez nadmierne emisje pożyczek;

2) Nieodzowne potrzeby inwestycyjne państwa z kategorii nierentownych powinny znajdować pokrycie w budżetach bez podwyższania ad hoc stawek podatkowych; gdyby jednak musiały one wykroczyć poza możliwości budżetowe, to lepiej w tym celu podwyższyć stawki podatkowe, niż zaciągać pożyczki na rynku kapitałowym;

3) Inwestycje o bardzo niskiej rentowności powinny być finansowane również z budżetów a w ostateczności przez sztywny rynek kapitałowy i to ze środków pochodzących z kapitalizacji przymusowej;

4) Wolny rynek kapitałowy powinien być w całości zachowany dla finansowania inwestycji o normalnej rentowności.

Wierzimy, że obecna sytuacja gospodarcza pozwala na wprowa-

dzenie tych zasad w życie bez uszczerbku dla kogokolwiek. Pozwala na to przede wszystkim sytuacja Skarbu, która powinna się coraz bardziej polepszać: pamiętajmy przy tym, że w latach naszej prosperity Skarb wykazywał ogromne nadwyżki przy tych samych a nawet mniejszych stawkach podatkowych i nie będzie zbyt optymistycznym, gdy powiemy, że już niebawem Skarb będzie dysponował znowu nadwyżkami, choć może nie tak wielkimi. Chodzi o to, by w chwili, gdy poprawa ukaże się w całej pełni, uniknąć błędów przeszłości. Unikniemy ich, gdy sobie uprzytomnimy jasno, że inwestycje ryzykowne, o niepewnej rentowności nie mogą być wogóle finansowane drogą kredytu, jeżeli nie chcemy dopuścić do fałszowania istoty kredytu i rujnowania stosunków kredytowych. U nas zwyczajnie subwencje czy zapomogi nazywało się kredytem, a dowolnie wykombinowaną opłatę od subwencji nazywało się procentem; w wyniku takiej gospodarki stopa procentowa na rynku straciłaby istotny swój sens i stała się bardziej premią za ryzyko niż stopą. Dopóki będziemy zezwalać na fałszowanie rzeczywistości, dając różnym „akcjom” i „działalnościom” formę kredytu, dopóty będziemy ponosić konsekwencje tego w postaci przymusowych konwersyj i różnych bardziej skomplikowanych sanacyj, które po tym prawem kaduka obciążają bank emisyjny. Kredyt w Polsce trzeba wprzód oczyścić z wszystkich naleciałości, nie mających prócz nazwy nic wspólnego z kredytem. Sądzimy, że tylko ściśle przestrzeganie wymienionych wyżej czterech zasad może przywrócić kredytowi jego właściwy charakter.

Ze sprawą rentowności wiąże się kwestia stopy procentowej na rynku kapitałowym. Nasi liberali są przeciwnikami reglamentacji stopy procentowej, upatrując w niej źródło fałszywych inwestycji. O sprawie tej wypowiedaliśmy się już w innych artykułach a tu tylko dodamy co następuje:

W pełni doceniamy funkcję wolnej stopy procentowej i zasadniczo reglamentację stopy uważamy za zło, ale za zło mniejsze od braku jakiegokolwiek reglamentacji. Uważamy, że nasze stosunki gospodarcze nie dojrzały jeszcze do zniesienia reglamentacji na tym odcinku. Z tego powodu żaden z naszych ministrów skarbu nie odważył się na zniesienie stawek maksymalnych. Główny błąd przeciwników reglamentacji polega na tym, że nie dostrzegają, iż w równym, jeśli nie wyższym jeszcze stopniu wypacza działalność inwestycyjną reglamentacja innych dziedzin: prohibicjonizm celny, czy premiowanie

wywozu, ulgi podatkowe czy taryfowe, wreszcie kartele — to wszystko przyczynia się do wytwarzania sztucznych rentowności i pchania kapitałów w „niewłaściwym” kierunku. Natomiast kredyt, ten prawdziwy kredyt zbyt małą jeszcze rolę gra w naszym życiu gospodarczym, by jego reglamentacja mogła poważnie zaciążyć na życiu gospodarczym. Poza tym sądzimy, że kwestia stopy procentowej rozwiąże się automatycznie, gdy stosując się do sformułowanych przez nas zasad Skarżb zejdzie z rynku kapitałowego: właściwie dziś na rynku należałoby wprowadzić embargo na wszelkie emisje dopóki stopa procentowa na nim nie spadnie do poziomu, usprawiedliwionego wysokością stawek od wkładów.

Kończąc na tym, zdajemy sobie sprawę, że wielu kwestyj nie wyzerpaliśmy, a niektórych nawet nie poruszyliśmy. Ale — jak stwierdziliśmy na wstępie — nie chodzi nam o zarysowanie całości istniejących problemów. Chodzi nam głównie o to, by dyskusje na tematy gospodarcze stały się bardziej dojrzałe i produktywne; jeśli artykuł ten choć w części cel ten osiągnie, zadanie swoje spełni.

Stefan Żurowski

POŻYCZKA FRANCUSKA

Rozpoczynając nasze uwagi na temat pożyczki francuskiej z 1936 roku musimy na wstępie stwierdzić, iż jest ona przede wszystkim aktem o znaczeniu politycznym, a dopiero na drugim miejscu posunięciem gospodarczym. Dojście do skutku tej operacji spowodowały momenty wyłącznie polityczne.

Rozwój sytuacji międzynarodowej w kilku ostatnich latach można scharakteryzować dwoma słowami: „wyścig zbrojeń”. Jest faktem, iż rozpoczęcie realizacji programu dozbrojeniowego przez Rzeszę pociągnęło za sobą prawie wszystkie inne państwa świata. Nikt nie mógł obojętnie przyglądać się zarysowującej się hegemonii militarnej Niemiec w Europie. Specjalnie zaś drażliwa była sytuacja Polski. Rola Polski w Europie posiada specjalne znaczenie. Polska stanowi bowiem czynnik decydujący o harmonii i pokoju na Wschodzie Europy. Znaczne przesunięcia i zmiany potencjału militarnego u sąsiadów Polski zmuszają ją do bacznej obserwacji i do odpowiednich kroków, w wyniku których zostałyby usunięte możliwości jakiegokolwiek zakłócenia stanu rzeczy istniejącego obecnie w Europie.

Że sytuacja Polski i jej specjalna rola w Europie jest coraz lepiej rozumiana tego najlepszy właśnie dowód stanowi pożyczka francuska.

*

Pierwsze wieści o pożyczce, mającej być udzieloną Polsce przez Francję, podała prasa angielska w depeszach z Paryża w połowie sierpnia 1936 r. Sprawę pożyczki łączyła ona z odbywającą się właśnie w tym czasie wizytą w Polsce Gen. Gamelin, generalissimusa Francji. Po wyjeździe Gen. Gamelin z Polski niedyskrecje prasy ustały. Odżyły one w 2 tygodnie później, kiedy to Generalny Inspektor Sił Zbrojnych Polski Marszałek Śmigły-Rydz wyjechał z rewizytą do Paryża. Pod koniec pobytu Marszałka Śmigłego-Rydz we Francji ukazał się dn. 7.IX. komunikat oficjalny, który m. in. podał do publicznej wiadomości, iż dn. 6.IX. 1936 r. podpisany został w rezydencji Prezydenta Republiki Francuskiej na zamku w Rambouillet układ finansowy polsko-francuski.

Fakt udzielenia przez Francję pomocy Polsce na cele dozbrojenia w drodze poważniejszej pożyczki został w ten sposób stwierdzony. Z natury rzeczy jednak tego rodzaju operacja pożyczkowa wymagała całego opracowania techniczno-finansowego, które musiało uzupełnić sam układ w Rambouillet. Rozpoczęły się więc rokowania pomiędzy delegatami finansowymi obu stron. Rozmowy techniczne doznały jednak pewnego opóźnienia. Spowodował je fakt dewaluacji franka, który nastąpił dokładnie w 3 tygodnie od dnia podpisania układu w Rambouillet. Dewaluacja franka zaabsorbowała czas francuskich ekspertów finansowych i osłabiła tempo rozmów technicznych polsko-francuskich. Ponadto postanowienia układu w Rambouillet musiały być odpowiednio zrewidowane i dostosowane do nowego stanu rzeczy, jaki zaistniał po dewaluacji franka. Wszystko to zabrało sporo czasu — tak, iż rozmowy techniczne zostały ukończone w końcu listopada 1936 r. Dnia 30 listopada 1936 r. ukazał się oficjalny komunikat, donoszący o zakończeniu rozmów ekspertów i o podpisaniu dodatkowych układów technicznych, rozwijających treść postanowień układu w Rambouillet. Komunikat podał również kwotę pożyczki, ustaloną na 2.600 mil. fr. fr.

*

W „Dzienniku Ustaw R. P. Nr. 3 z 1937 r. znajdujemy pod pozycją 22 ustawę z dnia 12 stycznia 1937 r. „o upoważnieniu Ministra Skarbu do zaciągnięcia pożyczek zagranicznych i kredytu zagranicznego we frankach francuskich na cele obrony Państwa”.

Ustawa ta bardzo zresztą lakoniczna i krótka ma następujące brzmienie:

Art. 1. (1). Upoważnia się Ministra Skarbu do zaciągnięcia we Francji pożyczek do wysokości netto 810.000.000 franków francuskich, oraz do zaciągnięcia kredytu do wysokości 1.250.000.000 franków francuskich, przeznaczonego na zakup towarów we Francji i na wykonanie prac, instalacyj i urządzeń w Polsce.

(2) Warunki zaciągnięcia pożyczki i kredytu, w szczególności terminy i sposób spłaty oraz wysokość oprocentowania, ustala Mi-

nister Skarbu z tym, że oprocentowanie nominalne nie może być wyższe od 6% w stosunku rocznym.

Art. 2. (1) Upoważnia się Ministra Skarbu do emitowania obligacji, wystawiania innych zobowiązań Skarbu Państwa, jakie będą potrzebne w celu realizowania pożyczek i korzystania z kredytu, przewidzianych w art. 1, oraz do przeprowadzania koniecznych w tym celu krótkoterminowych przejściowych operacji finansowych.

(2) Każdoczesne obciążenie Skarbu Państwa z tytułu krótkoterminowych przejściowych operacji finansowych, przewidzianych w ust. (1) nie może przekraczać sumy 450.000.000 franków francuskich.

Art. 3. Za spłatę zobowiązań zaciągniętych na podstawie ustawy niniejszej, Skarb Państwa odpowiada całym swoim majątkiem i wszystkimi dochodami.

Art. 4. Wszelkie wpływy z operacji przeprowadzanych na podstawie ustawy niniejszej, przeznaczone są na cele obrony Państwa.

Art. 5. Wykonanie ustawy niniejszej porucza się Ministrom: Skarbu i Spraw Wojskowych.

Art. 6. Ustawa niniejsza wchodzi w życie z dniem ogłoszenia.

*

Przejdźmy obecnie do rozpatrzenia struktury finansowej całej operacji. Suma globalna, która wynosi 2.600 mil. ffr., rozpada się na dwie zasadnicze grupy: 1) pożyczki, udzielonej przez Francję Państwu Polskiemu i 2) pożyczki, udzielonej przez Francję Francusko - Polskiemu Towarzystwu Kolejowemu na wykończenie magistrali Śląsk - Gdynia.

Grupa pierwsza pożyczek wynosić będzie 2.060 mil. fr. fr. i składać się będzie z następujących części: a) pożyczka gotówkowa 810 mil. fr., b) kredyt towarowy — 1.000 mil. fr., c) kredyt gotówkowy, przeznaczony na wykonanie w Polsce prac i instalacyj, związanych z kredytem towarowym — 250 mil. fr. fr.

Grupa druga pożyczek wynosić będzie 540 mil. fr. fr. i będzie realizowana w formie emisji obligacji Francusko - Polskiego Towarzystwa Kolejowego Śląsk - Gdynia.

Całość, t. zn. suma 2.600 mil. fr. fr., będzie realizowana stopniowo w ciągu 4 lat — stosownie do wykonywania planu prac, na jaki pożyczka jest przeznaczona.

Jeżeli chodzi o czas, na jaki pożyczka zostanie zaciągnięta, to jest on dwójaki: część zostanie spłacona w ciągu 15 lat, część zaś — w ciągu 34 lat. Wiąże się to z tym, że np. część towarowa pożyczki udzielona nam jest na podstawie t. zw. *l'assurance crédit*. Jest to ustawa, dającą Rządowi francuskiemu upoważnienie o udzielenia gwarancji państwa operacjom, przeznaczonym na zakup towarów we Francji. Otóż, ustawa powyższa przewiduje, iż tego rodzaju kredyty winny być spłacone najpóźniej w ciągu 15 lat od chwili ich

zaciągnięcia. Termin spłaty zaś części pożyczki w ciągu 34 lat powstał stąd, iż Francusko - Polskie Towarzystwo Kolejowe w polskiej ustawie koncesyjnej z 1931 r. uzyskało gwarancje Skarbu Państwa dla swoich obligacyj do wysokości 1.100 mil. fr. Otóż, Towarzystwo mogło — z przyczyn natury ogólnego - gospodarczej — wykorzystać tę gwarancję jedynie na 400 mil. fr., w której to wysokości emitowało w 1931 r. pierwszą transzę swych obligacyj. Były to obligacje 6½%, a końcowy termin ich umorzenia został ustalony na 1971 r. czyli w 40 lat od chwili emisji. Datę 1971 r. zachowano i dla dalszych transz, które mają być emitowane obecnie, i stąd 34-letni termin umorzenia.

W każdej operacji finansowej momentem niesłychanie doniosłym jest jej koszt. Otóż, należy zupełnie obiektywnie stwierdzić, że warunki przy operacji francuskiej, są korzystne. Jak stwierdził referent pożyczki w Sejmie, poseł Hołyński, „koszt jej jest najniższy, po jakim dotychczas uzyskaliśmy pożyczkę na rynku międzynarodowym”. Momentem decydującym przy badaniu kosztu danej operacji nie jest oprocentowanie nominalne, ale rzeczywiste. Poza bowiem oprocentowaniem nominalnym wchodzi w grę takie czynniki, jak: kurs emisyjny i prowizje, które najczęściej bardzo zmieniają obraz kosztów danej pożyczki. I tak np. jeżeli porównamy operacje, dokonane przez Polskę w poprzednich latach, to widzimy, że np. rzeczywiste oprocentowanie 7% pożyczki stabilizacyjnej wynosiło 9.47%, rzeczywiste oprocentowanie 6½% pożyczki „zapalczałnej” wynosiło 9.43%, rzeczywiste oprocentowanie pierwszej transzy 6½% obligacyj Kolei Śląsk - Gdynia wynosiło 9.41%.

Jeżeli chodzi o obecną operację, to rzeczywiste jej oprocentowanie wyniesie dla części pożyczki 6⅓%, dla części 5⅓% i dla części 5%. Dla całości operacji przeciętna rzeczywistego oprocentowania wyniesie 5.25%. Jest to koszt przystępny. Patrząc na linię, po której rozwija się nasza polityka kredytów zagranicznych, musimy twierdzić, że widać konsekwentną poprawę — przy każdej nowej operacji — warunków w porównaniu z operacjami dawniejszymi.

Za wielki plus operacji francuskiej należy również uznać, iż zerwano w niej z zasadą — stosowaną dotychczas przy pożyczkach zagranicznych — udzielania specjalnych gwarancji. Ustawa o pożyczce przewiduje tylko gwarancję ogólną Państwa bez wyliczania jakichś „zastawów”. Powtarzamy, że tego rodzaju sformułowanie uważamy za wielki plus. Wartość gwarancji specjalnych jest iluzoryczna. Jedyną realną gwarancją jest, czy dłużnik może i chce płacić swoje zobowiązania. Jeżeli zbraknie któregoś z tych dwóch elementów — nie wchodzimy z jakich powodów — to wówczas wszystkie specjalne gwarancje i tak nie mają żadnego znaczenia. Państwo - dłużnik zawsze bowiem posiada środki do ich zawieszenia czy obejścia.

Uniknięcie klauzul specjalnych gwarancji i zastawów w układach pożyczkowych, jakie zawarto obecnie z Francją, posiada dla

prestżu Państwa duże znaczenie. Polska wykazała swoją polityką finansową nad wyraz dobitnie i w sposób najbardziej przekonywujący, iż jest dłużnikiem solidnym, wywiązującym się starannie z zaciągniętych zobowiązań i zasługującym w pełni na zaufanie. Toteż mamy nadzieję, że ominięcie specjalnych gwarancyj w pożyczce francuskiej stanie się regułą, obowiązującą we wszystkich kontraktach pożyczkowych, jakie Państwo Polskie zawierać będzie w przyszłości.

Przejdźmy teraz do zagadnienia zużytkowania pożyczki. Całość sum, uzyskanych przez Rząd polski z tej operacji, przeznaczona jest na cele obronne Państwa. Wykonanie odpowiedniego planu spoczywać będzie w rękach władz wojskowych. Z natury rzeczy cały ten plan posiadać musi charakter poufny i nie nadaje się do publicznego omawiania. Jak wynika z przemówienia Pana Wice-premiera Kwiatkowskiego, będzie on miał na celu rozbudowę polskiego przemysłu wojennego. Powstaną więc nowe warsztaty pracy, co dla rynku pracy posiadać będzie niezmiernie dodatnie znaczenie. Tysiące ludzi znajdzie bowiem zatrudnienie. Również i zakupy towarowe dokonywane będą we Francji pod kątem widzenia zwiększenia potencjału naszego przemysłu obronnego.

Jeżeli chodzi o część pożyczki w kwocie 540 mil. fr., przeznaczonych dla Francusko-Polskiego Towarzystwa Kolejowego, to zostanie ona zużyta na inwestycje w magistrali Śląsk-Gdynia.

Fundusze, uzyskane z I emisji obligacji (Silésie-Baltique), pozwoliły na doprowadzenie jednotorowej linii Herby Nowe — Gdynia do stanu, który umożliwił jej tymczasową eksploatację przez Polskie Koleje Państwowe.

W szczególności Towarzystwo wykonało następujące prace i roboty:

a) nabyło gruntów drogą ugodową i w trybie przymusowym łącznie około 1.170 ha;

b) wykonało robót ziemnych torowiska na całej linii koncesjonowanej 3.158.233.07 m³;

c) wykonało budowle sztuczne na całej linii — betonów i żelbetonów w przepustach, oporach mostowych i dźwigniach 13.431.43 m³ (z poważniejszych budowli należy wymienić most żelazny na węźle Herbskim oraz wiadukt kolejowy na skrzyżowaniu z linią Kaliską przy stacji Zduńska Wola);

d) ułożyło podkładów 571.757 sztuk, szyn ze złączami 25.967.8 ton, rozjazdów i skrzyżowań 437 kompletów;

e) wykonało budowli stacyjnych i domów mieszkalnych około 52.000 m² powierzchni zabudowanej;

f) urządziło wodociąg na st. Karsznice, Kłudna, Zaryń i Inowrocław, a stałe wieże ciśnień na szeregu innych stacyj;

g) pobudowało elektrownie i urządzenia elektryczne dla siły i światła na str. Karsznice;

h) wykonało urządzenia bezpieczeństwa ruchu.

Biorąc pod uwagę wydatki, jakie Państwo Polskie miało lub będzie miało z tytułu uregulowania wszelkich robót, wykonanych do dnia nadania Towarzystwu koncesji. Towarzystwo wypłaciło z wpływu I emisji kwotę 65 mil. fr. fr.

Z wpływów II emisji obligacyj przewiduje się dokonać:

a) dokończenia jednotorowej linii Herby Nowe — Gdynia, które pozwoli na jej eksploatację przez Francusko - Polskie Towarzystwo Kolejowe i na prowadzenie tej eksploatacji w lepszych warunkach;

b) budowy odnogi Siemkowice—Częstochowa, długości ok. 55 km, której znaczenie gospodarcze jest duże, gdyż nie tylko przechodzi ona przez połąć kraju, pozbawioną dotychczas linii kolejowych, lecz łączy ośrodek przemysłowy Częstochowy z Bałtykiem;

c) podwojenia toru Siemkowice — Karsznice, które staje się konieczne na skutek budowy powyższej odnogi w celu odprowadzenia wzmózonego ruchu st. Siemkowice;

d) podwojenia toru Karsznice — Inowrocław i Nowa Wieś Wielka — Kapuścisko, które stanowi całkowite wykończenie magistrali;

e) zakupu taboru (lokomotywy, wagonów osobowych i towarowych).

Znaczenie operacji francuskiej dla całości życia gospodarczego Polski niepomniernie zwiększa jeszcze to, iż przychodzi ona w momencie przełomowym dla życia gospodarczego. Znajdujemy się w tej chwili na pograniczu pomiędzy kryzysem, który szczęśliwie mamy już poza sobą, i nadchodzącym okresem koniunktury. I właśnie w tym momencie przychodzi pożyczka francuska. Stanowi ona dla naszego życia gospodarczego zastrzyk nowych sił. Pozwolą one na zwiększenie produkcji, na wejście w „okres koniunktury” z odpowiednim rozmachem.

Co do strony dewizowej to — jak wynika z przemówienia Pana Wicepremiera Kwiatkowskiego — „czysty” transfer wyniesie 810 mil. fr. fr., czyli około 200 mil. zł. Suma ta bardzo poważnie zasili rezerwy kruszcowe Banku Polskiego. Pozwoli też to naszej instytucji emisyjnej na swobodniejszą politykę.

Oczywiście, trudno dziś cokolwiek prorokować, jak ułoży się najbliższa przyszłość. Wydaje się jednak, że wiosna 1937 r. winna inaugurować okres znacznej poprawy gospodarczej, okres powrotu dobrej koniunktury. Można powiedzieć, iż — w pewnej mierze także dzięki operacji francuskiej — gospodarstwo polskie wchodzi w rok 1937 pod pomyślną gwiazdą.

ORGANIZACJA I FUNKCJONOWANIE FUNDUSZÓW WALUTOWYCH

Po dokonanej w końcu września 1936 r. dewaluacji franka francuskiego i szwajcarskiego oraz odstąpieniu Holandii od parytetu złota, wszystkie niemal kraje świata posiadają obecnie system monetarny różniący się zasadniczo od systemu przedwojennego.

Wskutek powstałych głębokich zmian w światowej strukturze gospodarczej, automatyzm gold standardu oraz klasyczna polityka stopy dyskontowej banków biletowych nie mogły już na dłuższą metę przeciwdziałać skutecznie nadmiernie silnym ruchom kapitałowym oraz wahaniom walutowym, jakie nastąpiły po wojnie. W tych warunkach wszystkie bez wyjątku kraje zmuszone zostały wprowadzić u siebie mniej lub więcej rygorystyczny system kontroli monetarnej. Kontrola ta działa bądź biernie przy pomocy reglamentacji obrotów towarowych i kapitałowych z zagranicą (kontyngentowanie importu, zakaz wywozu kapitałów i złota, ograniczenia dewizowe i t. p.), bądź czynnie przy pomocy odpowiednich operacji interwencyjnych na rynku, których wykonanie powierza się w znacznej ilości krajów specjalnie w tym celu utworzonym instytucjom rządowym t. zw. Funduszom Walutowym.

Organizacja Funduszy Walutowych wykazuje w poszczególnych krajach dość znaczne odchylenia, które tłumaczą się przede wszystkim różnicami struktury finansowej, jakie istnieją między tymi krajami, oraz odmiennymi sposobami przeprowadzenia reformy monetarnej.

Angielski Fundusz Walutowy (*Exchange Equalization Fund*). Po odstąpieniu Anglii od parytetu złota we wrześniu 1931 r. władze nie interweniowały zrazu czynnie na rynku walutowym. Wprawdzie banki londyńskie dostosowały się w pełni do wydanego przez rząd zakazu i nie dokonywały obrotów dewizowych nie uzasadnionych potrzebami gospodarczymi, lecz w sposób bezpośredni rząd nie wpływał na kształtowanie się kursu funta, który w stosunku do dolara obniżył się z 4.86 we wrześniu do 3.30 w grudniu 1931 r. W styczniu 1932 r. sytuacja uległa radykalnej zmianie, gdyż nastąpiła spekulacja na wyżkę kursu funta oraz znaczny przypływ zagranicznych kapitałów krótkoterminowych do Londynu. Aby nie dopuścić do niepożądanego aprecjacji waluty kraju, Bank Angielski sprzedając funty zaczął kupować dość znaczne ilości dewiz. Powyższe operacje Banku Angielskiego, aczkolwiek konieczne z punktu widzenia ogólnych interesów gospodarczych kraju, były jednakże połączone z dużym ryzykiem ze względu na to, że Bank Angielski — wobec wykazywania w bilansie zapasów złota podług dawnego parytetu — nie mógł wymienić posiadanych dewiz na złoto bez narażenia się na poważne straty.

Należało więc znaleźć odpowiednie w warunkach brytyjskich wyjście z tej trudnej sytuacji.

Najprostsze rozwiązanie wyżej wspomnianego problemu a m. ustalenie nowego ustawowego parytetu funta w stosunku do złota było niewykonalne m. in. ze względu na istniejący w 1932 r. brak dostatecznych zapasów kruszcowo-walutowych.

Raport Macmillana, ogłoszony w lecie 1931 r. zalecał reorganizację Banku Angielskiego drogą połączenia obu jego departamentów (emisyjnego i bankowego), zliberalizowania przepisów dotyczących emisji banknotów oraz podwyższenia kapitału Banku. Nowoemitowane akcje miałyby zostać subskrybowane przez rząd, a środki w ten sposób uzyskane zużyte przez Bank na skup dewiz zagranicznych i złota.

Powyzsze zalecenia zawarte w raporcie Macmillana nie mogły być wykonane, gdyż wobec warunków w jakich znalazła się Anglia w początkach 1932 r., należało się obawiać, że panujące wówczas na rynku nastroje niepewności zostały spotęgowane w związku z dokonaniem tak głębokich zmian struktury Banku Angielskiego. Akcja interwencyjna Banku odzwierciadlałaby się w całej rozciągłości w jego wykazach bilansowych, a silne fluktuacje zapasów dewiz i złota Banku mogłyby zostać różnie interpretowane przez rynek i wywołać niepożądane ruchy spekulacyjne.

Zasadnicze postulaty raportu Macmillana, a m. zneutralizowanie szkodliwego dla rynku londyńskiego przyływu krótkoterminowych kapitałów zagranicznych oraz wyrównanie przejściowych lub spekulacyjnych fluktuacyj kursu waluty zostały zrealizowane w innej formie, a m. w drodze utworzenia Funduszu Walutowego, któremu powierzono wykonanie powyższych zadań.

Angielski Fundusz Walutowy, który powstał w kwietniu 1932 r., został na podstawie uchwały Parlamentu wyposażony przez rząd w weksle skarbowe na ogólną kwotę 150 mln. £. Jednocześnie przejął Fundusz nagromadzone w Banku Angielskim dewizy zagraniczne w kwocie 33 mln. £. Fundusz Walutowy, który stanowi jedną z agend Ministerstwa Skarbu, współpracuje z Radą Transakcyj Zagranicznych (*Foreign Transactions Advisory Council*). Jego ciałem doradczym jest t. zw. Komitet Walutowy (*Foreign Exchange Committee*), w skład którego wchodzi przedstawiciele banków clearingowych oraz kilku większych banków londyńskich. Organizacyjnie Fundusz Walutowy nie jest związany z Bankiem Angielskim, który w zasadzie pełni jedynie funkcje jego agenta, jednakże faktycznie istnieje między tymi instytucjami bardzo bliska współpraca.

Powyzszy system organizacji Angielskiego Funduszu Walutowego wypełnia kilka celów. Przede wszystkim sam fakt wyposażenia Funduszu w poważne środki, które w razie potrzeby mogły być w każdej chwili bez większego uszczerbku dla skarbu i rynku podwyższone i w rzeczywistości zostały zwiększone w 1933 r. o dalsze 200 mln. £. musiał oddziaływać hamująco na spekulację w kierunku zwyżki funta. Wybór weksli skarbowych jako środka dotacji Fun-

duszu był w warunkach angielskich szczególnie szczęśliwy, gdyż finansowanie operacyj interwencyjnych przez sprzedaż lub skup *Treasury bills* otaczało z jednej strony ścisłą tajemnicą wysokość i rodzaj środków będących do dyspozycji Funduszu (rynek przece- niał zazwyczaj wspomniane środki, co zapobiegało rozwinięciu się spekulacji nawet w takich wypadkach, jak pod koniec 1932 r., kie- dy środki Funduszu były już wyczerpane), z drugiej zaś pozwalało zneutralizować szkodliwy dla londyńskiego rynku pieniężnego wpływ importu lub eksportu krótkoterminowych kapitałów zagranicznych. W razie przyływu kapitałów Fundusz Walutowy sprzedawał na rynku weksle skarbowe, a za uzyskane w ten sposób funty kupował dewizy lub złoto — co zapobiegało jednocześnie zbyt silnemu wzro- stowi środków rynku londyńskiego oraz niepożądaną aprecjacji wa- luty angielskiej — zaś w razie odpływu kapitałów zagranicznych Fundusz walutowy, przeciwdziałając deprecjacji funta, sprzedawał posiadane złoto i dewizy wzamian za funty, które z kolei zostały zu- żyte na zakup *Treasury bills*, co uzupełniało uszczuplone wskutek od- pływu kapitałów zagranicznych środki rynku.

Z chwilą utworzenia Funduszu Walutowego odpadły także wszel- kie trudności buchalteryjne, na które natrafiał przedtem Bank An- gielski przy przeprowadzaniu operacyj dewizami i złotem. Operacje te księguje się obecnie na rachunku Funduszu Walutowego, a straty i zyski z tego tytułu przypadają skarbowi.

Finansowanie działalności Funduszu Walutowego, a przede wszyst- kim pokrywanie z funduszków publicznych strat związanych ze sprze- dażą znacznych ilości złota Bankowi Angielskiemu po dawnej cenie parytetowej, spotykało się w niektórych kołach opinii angielskiej z krytyką. Jednakże krytyka ta nie jest w całości uzasadniona, gdyż wspomniane straty mają charakter czysto ksiązkowy. Ostateczne straty lub zyski wynikające z powyższych operacyj zależą bowiem jedynie od poziomu przyszłego ustawowego parytetu funta na pod- stawie którego dokonana zostanie rewalucja zapasów złota Banku Angielskiego. Jedynie w razie ustalenia nowego parytetu funta na poziomie wyższym od przeciętnej ceny rynkowej złota płaconej przez Fundusz Walutowy, wynikłyby straty. Ewentualność ta wydaje się mało prawdopodobną, gdyż trudno przypuszczać, by rząd zdecydo- wał się dopuścić do tak znacznej aprecjacji funta. Jeżeli się nato- miast bierze za podstawę ewentualnej rewaluacji zapasów złota obec- ny kurs funta, to transakcje złotem dokonane przez Fundusz Walu- towy dadzą skarbowi w rzeczywistości duży zysk.

Drugi zarzut, czyniony rządowi, dotyczący kosztów związanych z utrzymywaniem znacznych rezerw kruszcowo-walutowych także nie jest istotny. Koszty te a. m. odsetki od ulokowanych przez Fun- dusz Walutowy na rynku *Treasury bills* nie są nadmiernie wysokie, gdyż z jednej strony stopę procentową od weksli skarbowych utrzy- mują władze stale na niskim poziomie, z drugiej zaś otrzymuje Fun- dusz Walutowy pomimo niskiego oprocentowania dość poważne kwo-

ty z tytułu odsetek od swych lokat zagranicznych. W warunkach angielskich trudno było znaleźć tańszy sposób utrzymywania koniecznych dla całokształtu interesów gospodarczych kraju rezerw kruszcowo-walutowych.

Organizacja Amerykańskiego Funduszu Walutowego (*Stabilization Fund*) została oparta na innych podstawach niż w Anglii. W przeciwieństwie do Wielkiej Brytanii dokonały Stany Zjednoczone na zasadzie uchwalonego przez Kongres w dniu 28 stycznia 1934 r. Gold Reserve Act'u rewaluacji posiadanych zapasów złota wg. relacji — ustalonej prowizorycznie dekretem prezydenta — \$ 35 = 1 uncji czystego złota. Z zysków wynikających z tej operacji (około 2800 mln. \$) wydzielono kwotę 2 mld. \$ jako dotację Funduszu Walutowego, zaś resztę przelano na rachunek Skarbu Państwa. Administracja Funduszu została powierzona Ministrowi Skarbu, który w myśl wyżej wspomnianego Gold Reserve Act'u dysponuje środkami Funduszu według swojego uznania i dokonuje samodzielnie lub za pośrednictwem wyznaczonych przez siebie agentów wszelkich operacji potrzebnych dla utrzymania stałości waluty. Jednocześnie upoważniła powyższa ustawa Ministra Skarbu do ustalenia od czasu do czasu kwoty zbędnej jego zdaniem dla przeprowadzenia operacji stabilizacyjnych. Kwota ta może być wydzielona z ogólnej sumy dotacji Funduszu Walutowego i obrócona na zakup papierów wartościowych, nie wyłączając obligacji państwowych. Korzystając z tego uprawnienia Minister Skarbu zużył na ten cel znakomitą większość środków Funduszu Walutowego, a jedynie kwota 200 mln. \$ została przelana na specjalny rachunek Funduszu w Bankach Rezerwy Federalnej. W rzeczywistości więc podstawę operacyjną Amerykańskiego Funduszu Walutowego stanowi tylko $\frac{1}{10}$ część sumy określonej w Gold Reserve Act z 1934 r. Środki te okazały się niewystarczające dla zneutralizowania ujemnych skutków, jakie wywołuje na amerykańskim rynku pieniężnym trwający od dłuższego czasu znaczny przyływ złota i kapitałów zagranicznych. W związku z tym ogłosił rząd Stanów Zjednoczonych w dniu 22 grudnia 1936 projekt ustawy, w myśl którego skarb będzie mógł dokonać dodatkowych emisji weksli skarbowych, celem uzyskania środków potrzebnych dla sfinansowania zakupów złota zagranicznego oraz prowadzenie polityki sterylizacji złota.

Organizacja Belgijskiego Funduszu Walutowego (*Fonds d'Egalisation des Changes*) ustanowionego dekretem królewskim z dnia 3 kwietnia 1935 r. była oparta na systemie amerykańskim. Środki Funduszu w kwocie 1125 mln. fr. zostały utworzone z zysków na rewaluacji zapasów złota Banku Narodowego. Ze względu na to, że nowo zdewaluowana waluta belgijska została następnie ustabilizowana Fundusz Walutowy, został zlikwidowany dekretem królewskim z dnia 31 marca 1936 r.

Organizacja Francuskiego Funduszu Walutowego (*Fonds de Stabilisation des Changes*) została również

oparta na systemie amerykańskim. Na zasadzie umowy między Ministerstwem Skarbu a Bankiem Francuskim zawartej w dniu 25 września 1936 r., zatwierdzonej ustawą z dnia 1 października 1936 r., przelana została z zysków na rewaluacji zapasów złota Banku Francuskiego kwota 10 mlrd. fr. na rachunek Funduszu Walutowego. Administrację Funduszu sprawuje Bank Francuski, który dokonuje wszelkich potrzebnych operacyj wyrównawczych złotem i dewizami na rachunek i odpowiedzialność Ministra Skarbu. Sposób działania Funduszu ustala gubernator Banku Francji zgodnie z otrzymanymi od Ministra Skarbu instrukcjami ogólnymi. Bank może kupować od Funduszu oraz sprzedawać mu złoto i dewizy zagraniczne.

Organizacja *H o l e n d e r s k i e g o F u n d u s z u W a l u t o w e g o* (*Exchange Equalization Fund*) zbliża się do systemu angielskiego. W Holandii, podobnie jak w W. Brytanii, nie ustalono po dewaluacji nowego parytetu guldena w stosunku do złota, a zapasy kruszcowe Banku Holenderskiego nie zostały dotychczas zrewalutowane. Fundusz Walutowy otrzymał tytułem dotacji 300 mln. flh. w wekslach skarbowych. Jednakże, w przeciwieństwie do systemu obowiązującego w Anglii, weksle te może Fundusz Walutowy nie tylko sprzedawać na giełdzie, lecz także zastawiać w Banku Holenderskim. Zależnie od kształtowania się sytuacji na rynku pieniężnym, Fundusz Walutowy korzysta w mniejszym lub większym zakresie z jednego lub drugiego uprawnienia. (Znaczny wzrost sumy pożyczek zastawowych w Banku Holenderskim wskazuje, że dotychczas znakomita większość potrzebnych Funduszowi Walutowemu środków została uruchomiona przez zastaw weksli skarbowych w holenderskiej instytucji emisyjnej). Funduszem Walutowym zarządza Bank Holenderski, który dokonuje wszelkich potrzebnych operacyj złotem i dewizami zgodnie z przepisami i pod nadzorem Ministra Skarbu.

S z w a j c a r s k i F u n d u s z W a l u t o w y (*Compte de Compensation — Goldverrechnungskonto*) nie jest — tak jak to ma miejsce w innych krajach — oddzielną instytucją. Jest to jedynie nazwa specjalnego rachunku żyrowego, który został otwarty w Banku Narodowym na zasadzie porozumienia zawartego w dniu 7 października 1936 r. między Bankiem a Skarbem Federalnym. Na wspomniany rachunek zostały przelane zyski z rewaluacji zapasów złota Banku Narodowego w kwocie 538 mln. fr. Wszelkie transakcje dewizami i złotem dokonywane przez Bank zostały początkowo księgowane wyłącznie na rachunek Funduszu Walutowego, co pozwoliło zachować tajemnice, co do ścisłych rozmiarów tych operacyj. Nabywane złoto oraz dewizy były bowiem wykazywane w bilansie Banku w ogólnej pozycji „różne aktywa”, zaś wolne środki Funduszu Walutowego (we frankach szwajcarskich) figurowały w ogólnej sumie pozostałości wszystkich rachunków żyrowych. Od 31 października 1936 bilans Szwajcarskiego Banku Narodowego wyka-

zywał kilkakrotnie znaczny wzrost zapasów kruszonych, co wskazuje na to, że Bank kupuje obecnie złoto także na własny rachunek.

Operacje Funduszu Walutowych, które ostatecznie są jak najdalej idącą tajemnicą, obejmują przede wszystkim gotówkowe i terminowe transakcje dewizowe, kupno i sprzedaż złota oraz — w odniesieniu do Amerykańskiego Funduszu Walutowego — srebra.

Wykonanie gotówkowych transakcyj dewizowych na giełdzie krajowej powierzają Fundusze Walutowe zazwyczaj miejscowemu bankowi biletowemu, działającemu w tym wypadku w charakterze agenta względnie administratora Funduszu. Na giełdach zagranicznych operacje te wykonywane są przeważnie za pośrednictwem bądź tamtejszych banków biletowych bądź innych banków.

Terminowe transakcje dewizowe mają dla Funduszy Walutowych szczególnie duże znaczenie, gdyż zależnie od kształtowania się w danym kraju kursów dewizowych i rynkowej stopy procentowej, mogą one wywołać przyływ lub odpływ kapitałów krótkoterminowych, a w konsekwencji aprecjację lub deprecjację waluty. Wyjaśni to następujący przykład. Przypuśćmy, że na giełdzie walutowej w Londynie ustalili się w transakcjach gotówkowych kurs $£ 1 = \$ 4$, zaś w trzymiesięcznych transakcjach terminowych $£ 1 = \$ 4.005$. Przy takim kształtowaniu się kursów kapitalista amerykański, który zamierza ulokować swoje wolne środki np. \$ 40.000 na przeciąg 3 miesięcy na rynku londyńskim, otrzyma £ 10.000 płacąc 4 dolary za 1 funta, lecz odkupując jednocześnie tę samą ilość dolarów na termin kapitalista ten zrealizuje zysk, gdyż za skupione po kursie gotówkowym £ 10.000 otrzyma on po 3 miesiącach kwotę \$ 40.050. Zrealizowany w ten sposób zysk na różnicy kursowej równa się oprocentowaniu kapitału wg. stopy $\frac{1}{2}\%$ rocznie. Dodając do tego odsetki od sumy £ 10.000, ulokowanych np. na $\frac{1}{2}\%$ w angielskich 3-miesięcznych wekslach skarbowych, łączna marża zysku, jaką osiągnie kapitalista amerykański będzie się równała oprocentowaniu wg. stopy 1% rocznie. Jeżeli w Nowym Yorku rynkowa stopa dla lokat krótkoterminowych będzie niższa od 1%, a wyniesie np. jedynie $\frac{3}{4}\%$, nastąpi przyływ kapitałów do Anglii, ze względu na istnienie korzystniejszych niż w Ameryce warunków dla lokat krótkoterminowych. Jeżeli natomiast wyżej wspomniana łączna marża zysku (różnica kursowa plus oprocentowanie lokaty na rynku londyńskim) spadnie poniżej poziomu rynkowej stopy procentowej w Nowym Yorku, nastąpi odpływ kapitałów krótkoterminowych do Ameryki.

W świetle wyżej przytoczonego przykładu jest jasnym, że swobodne kształtowanie się kursów walutowych w transakcjach terminowych może wywołać w niektórych wypadkach skutki zgoła niepożądane. Z tego też względu Fundusze Walutowe interweniują nadzwyczaj często w terminowych transakcjach dewizowych i — rozporządzając dużymi środkami — roztaczają stałą kontrolę nad tymi tran-

zakejami. Zdaniem opinii fachowej Fundusz Walutowy Angielski wywołał kilkakrotnie przy pomocy kupna lub sprzedaży znacznych ilości dewiz na termin po odpowiednich kursach przypływ lub odpływ kapitałów zagranicznych.

Tranzakcje złotem są obecnie w dalszym ciągu jednym z najbardziej skutecznych środków, jakim rozporządzają władze monetarne dla wyrównania przejściowych wahań walutowych. Jednakże granice tych wahań, które zostały znacznie rozszerzone i uelastycznione, gdyż Fundusze Walutowe poszczególnych krajów ustalają obecnie codziennie — wspólnie — zgodnie z postanowieniami układu walutowego mocarstw — cenę kupna i sprzedaży złota. Duży wpływ na sytuację kredytową kraju wywierają także transakcje złotem, jakie dokonywują Fundusze Walutowe z bankami biletowymi. Jako przykład można przytoczyć Angielski Fundusz Walutowy, który przez odstąpienie znacznych ilości złota Bankowi Angielskiemu przyczynił się do rozszerzenia podstaw kredytowych Banku, a tym samym umożliwił władzom prowadzenie polityki taniego pieniądza.

Złoto nabywają Fundusze Walutowe bądź na rynku — głównie w Londynie, który jest centrem światowego handlu kruszcami szlachetnymi — bądź drogą zamiany na złoto posiadanych dewiz w zagranicznych bankach biletowych lub Funduszach Walutowych. W ostatnim przypadku skupione złoto zazwyczaj nie zostaje przywiezione do kraju, lecz zdeponowane w zagranicznych bankach biletowych na t. zw. rachunek „*earmarked*”. W razie powstania konieczności dokonania sprzedaży złota na rzecz zagranicy transakcje te wykonywuje się na ciężar wspomnianych rachunków „*earmarked*”. Dzięki tej metodzie Fundusze Walutowe osiągają podwójny cel, gdyż z jednej strony odpadają poważne koszty związane z przywozem i wywozem kruszcu, z drugiej zaś dokonanie transakcji skupu i sprzedaży złota na dobro lub w ciężar rachunków „*earmarked*” pozwala otoczyć tajemnicą w tej dziedzinie rozmiary działalności Funduszy Walutowych i w konsekwencji utrudnić osobom postronnym orientowanie się co do faktycznych zasobów władz monetarnych.

W s p ó ł p r a c a F u n d u s z ó w W a l u t o w y c h.

Zadania, jakie zostały postawione Funduszom Walutowym nie mogłyby zostać wypełnione przy braku współpracy z władzami monetarnymi innych krajów. Angielski Fundusz Walutowy, który w 1932 i 1933 był jedyną tego rodzaju instytucją w świecie, współpracował początkowo za pośrednictwem swojego agenta t. j. Banku Angielskiego z zagranicznymi bankami biletowymi, zwłaszcza z Bankiem Francuskim i Bankami Rezerwy Federalnej. Po odstąpieniu Stanów Zjednoczonych od parytetu złota nawiązany został kontakt także z Amerykańskim Funduszem Walutowym. Wspomniana współpraca nie spoczywała prawdopodobnie na specjalnie w tym celu zawartych umowach, lecz polegała raczej na wzajemnym przyjaznym traktowaniu potrzeb i zleceń poszczególnych władz monetarnych.

Nie mniej współpraca ta była bardzo cenna, gdyż sama już możliwość dokonania operacji interwencyjnych za pośrednictwem zagranicznych banków biletowych zapewniała im jak największą skuteczność, gdyż operacje te mogły być dokonane tam, gdzie były one w danej chwili najbardziej potrzebne, zaś zagraniczne instytucje emisyjne mogły się najlepiej zorientować na miejscu co do sposobów interwencji odpowiadających najbardziej zamiarom zleceniodawcy. Poza tym interweniowały w niektórych wypadkach władze monetarne na własny rachunek na korzyść walut innych państw. Bank Francuski np. przeciwdziałał w lipcu 1932 r. zniżce funta skupując duże ilości dewiz angielskich, zaś Amerykański Fundusz Walutowy w tym samym celu skutecznie działał w czerwcu 1934 w ramach „*Silver Purchase Act'u*” duże zakupy srebra na rynku londyńskim. W 1935 i 1936 r. znalazł Angielski Fundusz Walutowy niejednokrotnie okazję dla oddania Bankowi Francuskiemu usług wyświadczonych jemu w 1932 r. Jednakże w tym przypadku Fundusz Walutowy przekroczył właściwe swoje zadania wyrównywania przejściowych fluktuacji kursu funta. Trudno bowiem tłumaczyć wyjątkowo duże operacje interwencyjne uskutecznione przez Angielski Fundusz Walutowy w latach 1935 — 1936 na rzecz franka francuskiego jedynie chęcią wyrównywania przejściowych wahań kursowych funta. Kryzys franka francuskiego nie był wywołany spekulacją na zniżkę waluty, lecz miał głębsze przyczyny, które m. in. tkwiły w niepomysłnym kształtowaniu się sytuacji finansowej Skarbu, we wzrastającym stale deficycie bilansu handlowego oraz w fakcie, że ceny francuskie były znacznie wyższe od cen światowych. W tych warunkach zgodnie z doktryną wyznawaną w Anglii, należało więc raczej dopuścić do naturalnej deprecjacji franka. Tymczasem Fundusz Walutowy interweniował nadzwyczaj energicznie przeciw spadkowi dewizy francuskiej i to nie tylko w stosunku do funta lecz także i dolara. Rezultatem powyższej akcji był znaczny wzrost zapasów złota Angielskiego Funduszu Walutowego (który wymieniał skupione franki natychmiast na złoto) oraz spadek rezerw kruszcowo-walutowych Banku Francji. Zdaniem opinii fachowej nie jest wykluczone, że akcja interwencyjna władz angielskich podczas kryzysu franka francuskiego była podyktowana w dużej mierze względami politycznymi.

Wyżej wspomniana luźna na ogół współpraca między władzami monetarnymi poszczególnych krajów została po znanych wypadkach walutowych z końca września 1936 r. ujęta w ściślejsze ramy. Ustalona w deklaracji rządów Stanów Zjednoczonych, Anglii i Francji w formie dość ogólnikowej zasada współpracy tych państw w dziedzinie monetarnej została wprowadzona w życie przez zawarcie w dniu 12 października 1936 układu walutowego trzech mocarstw. Do układu tego, otwartego dla wszystkich państw wyrażających wolę korzystania z jego ułatwień na zasadzie wzajemności, przystąpiły w listopadzie 1936 oprócz Belgii, która już w dniu 26 września 1936 wyraziła swą zgodę na zasady zawarte w deklaracji trzech mo-

carstw z 25 września — także Holandia i Szwajcaria. W związku z tym ogłosiło amerykańskie Ministerstwo Skarbu w dniu 24 listopada 1936 deklarację, która w streszczeniu brzmi następująco:

„Minister Skarbu ogłasza, że poczyniony został dalszy krok w kierunku osiągnięcia równowagi międzynarodowej. W związku z wyrażoną przez rządy Belgii, Holandii i Szwajcarii wolą współpracy z rządami Stanów Zjednoczonych W. Brytanii i Francji na zasadach zawartych w deklaracji z 25 września 1936, wydane zostały zarządzenia, które współpracę z tymi państwami wprowadzą w życie, a w szczególności zapewnią zawieranie transakcyj złotem z tymi trzema krajami na zasadach wzajemności”.

W związku z przystąpieniem Belgii, która nie posiada już Funduszu Walutowego, do paktu monetarnego trzech mocarstw, zmieniono treść deklaracji rządu Stanów Zjednoczonych z dnia 13 października 1936 w ten sposób, że Skarb amerykański wyraża gotowość sprzedaży złota na zasadach wzajemności nie tylko zagranicznym Funduszom Walutowym, lecz także Skarbom i agentom fiskalnym państw obcych.

ZASOBNOŚĆ ANGIELSKIEGO FUNDUSZU WALUTOWEGO

Czasopismo angielskie „*The Statist*” z dnia 19 grudnia 1936 ogłasza ciekawe wywody w sprawie obecnego stanu zapasów kruszcowo - walutowych Angielskiego Funduszu Walutowego. W streszczeniu brzmią one następująco:

„Maximum środków, jakimi mógł rozporządzać Angielski Fundusz Walutowy wynosiło ogółem 383 mln. £., z których 350 mln. £. przypada na dotację w wekslach skarbowych, zaś 33 mln. £. na przyjęte w 1932 od Banku Angielskiego (ze specjalnego rachunku Dollar Exchange Fund) dewizy zagraniczne. Z wspomnianej kwoty 383 mln. £. należy potrącić straty książkowe, jakie poniósł Fundusz na różnicy między ceną złota płaconą na rynku a ceną otrzymaną od Banku Angielskiego. Do dnia 14 grudnia 1936 r. Fundusz Walutowy sprzedał Bankowi Angielskiemu ogółem za 118 mln. £. złota według dawnego parytetu, co przedstawia wartość około 188 mln. £., jeżeli się przyjmie, że cena rynkowa złota płacona przez Fundusz wynosiła średnio 135 S za uncję czystego złota. Straty Funduszu na powyższych sprzedażach wynoszą więc około 70 mln. £. Do tej kwoty należy jeszcze dodać stratę książkową w wysokości 43 mln. £. poniesioną w dniu 15 grudnia 1936 z okazji odstąpienia Bankowi Angielskiemu złota wartości parytetowej 65 mln. £. W wyniku powyższych strat środki Funduszu Walutowego zostały zmniejszone do około 270 mln. £. Wprawdzie do tej kwoty należałoby dodać zyski operacyjne Funduszu, lecz z drugiej strony należałoby odjąć straty poniesione przy spłacie kredytów dolarowych i frankowych, zaciągniętych przez Anglię w 1931 r., przed deprecjacją funta. Należy przyjąć, że zyski i straty z powyższych tytułów w kwocie około 35 mln. £. równoważą się.

Aktywa Funduszu, wynoszące ogółem około 270 mln. £. składają się

z weksli skarbowych oraz z zapasów złota. Prawdopodobnie Fundusz Walutowy nie byłby sprzedał Bankowi Angielskiemu w dniu 15 grudnia 1936 za 65 mln. £. złota (wg. parytetu), o ileby stan posiadanych weksli skarbowych był wyższy od 50 mln. £. Należy więc przyjąć, że środki szterlingowe wynosiły w dniu 15 grudnia 1936 50 mln. £. Do tej kwoty należy dodać środki uzyskane od Banku Angielskiego ze sprzedaży złota w kwocie 65 mln. £. Ogółem więc środki Funduszu Walutowego opiewające na funty, wynoszą około 115 mln. £., reszta zaś aktywów Funduszu (270 — 115) czyli 155 mln. £. przedstawia wartość posiadanych przez Fundusz zapasów złota.

Poniższe zestawienie ilustruje przypuszczalny stan rachunków Angielskiego Funduszu Walutowego w dniu 15 grudnia 1936 r.

(w milionach £.)

S t a n c z y n n y		S t a n b i e r n y	
Straty na spiacie kredytów dolarowych i frankowych	35	Weksle skarbowe oddane do dyspozycji Funduszu	350
Strata książkowa na sprzedaży między wrześniem 1931 a 14 grudnia 1936 Bankowi Angielskiemu ilościach złota (118 mln. £. wg. dawnego parytetu)	70	Dewizy przejęte od Banku Angielskiego (z r-ku Dollar Exchange Fund)	33
Strata książkowa na sprzedaży Bankowi Angielskiemu złota wart. par. 65 mln. £. (15. 12. 1936 r.)	43	Zyski operacyjne	35
Środki do dyspozycji Funduszu	270		
	<u>418</u>		<u>418</u>

OBSŁUGA ZAGRANICZNYCH POŻYCZEK PAŃSTWOWYCH PRZEZ EUROPEJSKIE KRAJE DŁUŻNICZE

(dokończenie)

Węgry.

Wywołany kurczeniem się eksportu brak dewiz oraz ciężka sytuacja finansowa państwa, zmusiły rząd węgierski do zawieszenia począwszy od 23. VII. 1931 r. transferu obsługi długów zagranicznych zarówno publicznych jak i prywatnych. Łączna suma tych zobowiązań wynosiła wówczas 3.445 mili. pengö. Od tego czasu wszelkie wypłaty na rachunek wierzycieli zagranicznych, winny być skutecznie w walucie krajowej na rachunek specjalnego funduszu utworzonego w Banku Narodowym. W październiku 1932 r. moratorium transferowe zostało obostrzone. Odtąd bez zezwolenia Banku Narodowego, nie

wolno deponować w bankach na korzyść obcokrajowców kupionych papierów wartościowych lub też wydawać z istniejących już depozytów papierów wartościowych i kuponów stanowiących własność cudzoziemców. Poza tym zakazany został wywóz bez zezwolenia kuponów od papierów wartościowych płatnych w walutach zagranicznych. W lutym 1935 r. utworzona została Kasa dla Kredytów Zagranicznych, do której winny być przeniesione wszelkie wpłaty na rachunek wierzycieli zagranicznych ulokowane poprzednio na specjalnym funduszu w Banku Narodowym.

Moratorium transferowe nie objęło początkowo wszystkich długów zagranicznych Węgier, następnie zaś, wobec dalszego jego utrzymania a nawet obostrzenia, zawarte zostały z poszczególnymi wierzycielami układy, regulujące sposób spłaty różnych pożyczek.

P o ż y c z k i p a ń s t w o w e.

Odsetki i raty amortyzacyjne od t. zw. obligacyj Caisse Commune (skonwertowane długi przedwojenne), 7½% pożyczki Ligi Narodów oraz odsetki od wewnętrznej pożyczki z 1931 r. emitowanej w walutach obcych były początkowo wypłacane w walutach zagranicznych. Pożyczkę wewnętrzną w wysokości około 6 milj. pengö otrzymał rząd w grudniu 1931 r. już po wstrzymaniu transferu na tej zasadzie, że obywatele węgierscy posiadający wierzytelności w bankach zagranicznych lub też zagraniczne papiery wartościowe, wzamian za odstąpienie rządowi połowy tych wierzytelności względnie papierów, otrzymywali obligacje 4½%-wej pożyczki z prawem wolnego dysponowania pozostałą częścią aktywów w obcych walutach. Od października 1932 r. odsetki od tej pożyczki nie były uiszczane w walutach obcych, lecz wypłacane w pengö. Jednocześnie rząd przerwał transfer odsetek i rat amortyzacyjnych od obligacyj Caisse Commune i złożył odnośne kwoty na rachunek zablokowany w Banku Narodowym, zaś wypłata odsetek od pożyczki Ligi Narodów, stosownie do życzenia rządu węgierskiego, uskuteczniata została do końca 1933 r. z funduszu gwarancyjnego, ustanowionego pierwotnie dla amortyzacji tej pożyczki. W 1933 r. oraz w następnych latach (ostatnio w lipcu 1936 r.) zawarte zostały między rządem węgierskim a londyńskim komitetem dla pożyczek Ligi Narodów układy, na zasadzie których rząd przekazuje tylko 50% należnych odsetek w walutach zagranicznych a na pozostałe 50% wydaje 2%-we bony skarbowe w pengö

P o ż y c z k i k o m u n a l n e.

W odniesieniu do tych pożyczek wstrzymanie transferu znalazło zastosowanie w całej rozciągłości. Celem uregulowania swoich zobowiązań względem wierzycieli zagranicznych w ramach istniejącego moratorium transferowego miasto Budapeszt zawarło w 1933 r. układ, na zasadzie którego kupony od zagranicznych obligacyj miasta mogą być opłacane bądź w zablokowanych pengö, bądź zamieniane na nową pożyczkę. Obligacje tej pożyczki, oprocentowanej na 4½%, opie-

wają na tę samą walutę co zamienione kupony, przy czym za 100 jednostek wartości kuponów wydaje się 110 jednostek pożyczki. Amortyzacja pożyczki winna nastąpić w ciągu 10 lat począwszy od 1937 r. Uzyskane przez miasto w ten sposób kwoty (10—12 mili. pengö rocznie) mogą być zużyte na inwestycje w przedsiębiorstwach, których dochody służą za zabezpieczenie udzielonych poprzednio pożyczek zagranicznych

P o ż y c z k i i d ł u g i p r y w a t n e.

W lutym 1933 r. wydane zostało rozporządzenie zawieszające amortyzację wzgl. losowanie zagranicznych listów zastawnych. W myśl tego rozporządzenia dłużnik celem wypełnienia swych zobowiązań wobec wierzycieli zagranicznych winien bez względu na wysokość umówionego oprocentowania lub rat amortyzacyjnych, wpłacić na konto transferowe w terminie płatności kuponów tylko 5% sumy kapitału w pengö pg. kursu giełdowego z dnia poprzedzającego dzień płatności kuponów.

W odniesieniu do innych długów prywatnych zawarte zostały w 1932 r. oraz w następnych latach układy „Stillhalte” z wierzycielami angielskimi i amerykańskimi. Ostatnio, w lipcu 1936 r., podpisany został nowy układ z przedstawicielami zagranicznych banków wierzycielskich, do którego obok wierzycieli angielskich i amerykańskich przystąpili również wierzyciele szwajcarscy, francuscy i holenderscy. Odsetki płatne w pengö zostały utrzymane w wysokości 4% dla zobowiązań posiadających gwarancję bankową, oraz 5% dla wszystkich innych długów. Amortyzacja roczna wynosić będzie 3%, jednakowoż przedsiębiorstwa prywatne oraz dłużnicy z tytułu zobowiązań handlowych będą mogli, za zgodą Banku Narodowego, dokonywać dobrowolnie szybszej spłaty. Celem umożliwienia transferu ustanowione zostały dodatkowe kontyngenty eksportowe oraz powiększony obrót turystyczny. Banki szwajcarskie uzyskały prawo sprzedawania czeków turystycznych osobom trzecim. Suma krótkoterminowych długów, których dotyczy zawarty układ wynosi około 400 milj. pengö.

Rumunia.

Pod wpływem trudności budżetowych i braku dewiz na pełną obsługę długów zagranicznych, rząd rumuński zaproponował w grudniu 1932 r. francuskim wierzycielom wstrzymanie amortyzacji zagranicznych pożyczek na kilka lat. Przy pożyczce stabilizacyjnej z 1929 roku i 7½% -wej z 1931 r. miał być jeden kupon półroczny opłacany w dewizach a drugi w leiach wpłacanych na rachunki zablokowane w Banku Narodowym. Dysponowanie zablokowanymi kontami miało następować za pośrednictwem urzędu kompensacyjnego. W lutym 1933 r. został zawarty w Paryżu układ, na podstawie którego Rumunia zawiesiła amortyzację pożyczek zagranicznych na okres od 1.I. 1933 r. do 31. III. 1935 r. Pożyczki umarżane drogą losowania mogły być skupywane na rynku. Wstrzymanie amortyzacji długów przynio-

sło w budżecie rumuńskim oszczędność 1.533 milj. lei rocznie. Rząd rumuński zastrzegł sobie prawo wprowadzenia dalszych zmian w ob-
słudze długów, aby osiągnąć oszczędność 3.000 milj. lei w budżecie.

W sierpniu 1933 r. rozpoczęły się w Paryżu rokowania o dalsze
ulgi. Sytuacja dewizowa Rumunii uległa znacznemu pogorszeniu, gdyż
wskutek ograniczeń w obrotach handlowych, nadwyżka bilansu han-
dlowego Rumunii wyniosła w I półroczu 1933 r. 713 mili. lei wobec
2.000 mili. lei w analogicznym okresie poprzedniego roku. Dnia 12.
VIII. 1933 r. Rada Ministrów wstrzymała transfer zagranicę wszyst-
kich sum należnych przez państwo, samorządy i kasy amortyzacyjne.
Do czasu wprowadzenia przez kraje zagraniczne ułatwień dla eks-
portu rumuńskiego należne sumy miały być wpłacane w leiach do
Banku Narodowego. Zaznaczyć należy, że najpoważniejszym wierzy-
cielem Rumunii z tytułu pożyczek państwowych jest Francja, której
obywatele posiadają portfel 3.5 miliardów franków państwowych
obligacji rumuńskich.

W październiku 1933 r. zawarł rząd rumuński umowę z wierzy-
cielami zagranicznymi na podstawie której, kupony obligacji auto-
nomicznej kasy monopoli będą opłacane w dewizach w 50% w 1934 r.,
w 53—55% w 1935 r. i w 60% w 1936 r. Kupony innych pożyczek
państwowych będą opłacane: w 1934 r. w 25%, w 1935 r. w 35% a w
1936 r. w 42%. Zaległe odsetki pożyczki autonomicznej kasy mono-
poli będą pokryte 3½%-wemi obligacjami fundowanymi z 9-cio let-
nim terminem umorzenia, począwszy od 1940 r. Zaległe kupony in-
nych pożyczek będą pokryte 4½%-wemi obligacjami fundowanymi
umarzanymi przez 15 lat począwszy od 1938 r.

Jugosławia.

Według stanu z dnia 31. VI. 1932 r. wynosiły zagraniczne długi
Jugosławii 32.7 miliard. dinarów, a wewnętrzne długi publiczne 6
miliardów dinarów.

Obsługa długów wyniosła w roku budżetowym 1932-33 1.559 mil.
dinarów, a w r. 1933-34 1.187 mili. dinarów.

W lipcu 1932 r. ogłoszono porozumienie między Jugosłowiań-
skim i Francuskim Ministerstwem Skarbu, mocą którego obsługa nie-
których jugosłowiańskich długów rządowych, przypadająca na okres
między 15. X. 1932 r. a 15. X. 1933 r. została przesunięta o rok. Po-
rozumienie to dotyczyło płatności w kwocie 185 mili. fr. franc. i nie
objęło długów wojennych, których spłata została wstrzymana posta-
nowieniami konferencji lozańskiej.

W marcu 1933 r. zawarła Jugosławia umowę, obejmującą wszy-
stkie długi wobec Francji. Na podstawie tego układu wstrzymana zo-
stała amortyzacja pożyczek jugosłowiańskich na 3 lata (od 14. X.
1932 r. do 13. X. 1935 r.). Wypłata kuponów następowała według wy-
boru wierzyciela, albo w dinarach — z prawem dysponowania nimi

w ramach obowiązujących przepisów dewizowych, albo w 10% w dewizach przy czym na pozostałe 90% wartości kuponów otrzymywał wierzyciel 5%-we obligacje fundowane we frankach francuskich w złocie umarzone w ciągu 25 lat. Rząd Jugosławii zobowiązał się zapewnić przekazywanie należnych sum na pierwszym miejscu swoich zobowiązań finansowych i obracać na ten cel przede wszystkim wpływy z eksportu do Francji. Po 14. X. 1935 r. miały znowu obowiązywać dawne postanowienia umów pożyczkowych.

Na podobnych podstawach została także uregulowana obsługa pożyczek ulokowanych w Ameryce (Blair i Seligman), w Szwajcarii, 6%-wej pożyczki Czarnogórskiej z 1913 r., i 7½%-wych bonów skarbowych na wykup kolei. Koszty oprocentowania i amortyzacji tych pożyczek miały wynieść w 3 latach 1.395 milj. fr. szwajcarskich. Wskutek zawartych układów transfer w dewizach wyniósł tylko w pierwszym roku 52 milj. fr. szw., w drugim roku 45 milj. fr. szw. a w trzecim 56 milj. fr. szw.

We wrześniu 1935 r. została przedłużona umowa z wierzycielami francuskimi i zmieniona w ten sposób, że Jugosławia zobowiązała się pokrywać 20% wartości kuponu w dewizach a na 80% wystawiać obligacje fundowane.

Postanowienia tej umowy zostały następnie zmienione układem zawartym w styczniu 1936 r. Amortyzacja pożyczek została wstrzymana na dalsze dwa lata (do 13. X. 1937 r.). W okresie tym kupony pożyczek mają być opłacane w 15% dewizami a na 55% ich wartości otrzymają wierzyciele 5%-we obligacje pożyczki konsolidacyjnej, umarzonej w ciągu 21—22 lat. Pozostałe 30% wartości kuponu ma być wpłacane w równych ratach rocznych na specjalny fundusz, przeznaczony na amortyzację pożyczki konsolidacyjnej.

Bułgaria.

Na państwowe zadłużenie zagraniczne Bułgarii składają się pożyczki przedwojenne, długi reparacyjne, oraz dwie pożyczki z 1926 i 1928 r. zaciągnięte pod auspicjami Ligi Narodów. Wysokość zadłużenia zagranicznego Bułgarii wynosiła w końcu 1931 r. — 20.9 miliard. lewów z czego 4.6 miliard. lew. przypadało na długi reparacyjne. Koszt obsługi zagranicznych długów Bułgarii wyniósł w r. 1931 770 milj. lewów, nadwyżka bilansu handlowego wyniosła w tym czasie 1.270 milj. lew.

Obsługa pożyczek przedwojennych była przedmiotem układu z wierzycielami zawartego w r. 1926 i który wszedł w życie w dniu 1. IV. 1927 r. Na podstawie tego układu obsługa z tytułu oprocentowania pożyczek przedwojennych obniżona była w okresie 1927-1930 do 35%, względnie 37% i 49% wartości kuponów w zależności od pożyczki, a w następnych latach miała być stopniowo podwyższana, osiągając w latach 1948-1951 dla niektórych pożyczek 100% zaś dla

innych 71⁰/₀, lub 76¹/₂%. Amortyzacja w drodze losowania zawieszona była na 6 lat do 1. IV. 1933 r.

W kwietniu 1933 r. rząd bułgarski zapowiedział, że dokonywać będzie transferu jedynie 25% wartości kuponów pożyczek przedwojennych.

Co się tyczy obsługi dwóch pożyczek Ligi Narodów, to była ona dokonywana regularnie do kwietnia 1932 r. W dniu 20. IV. 1932 rząd bułgarski ogłosił, że przekazywać będzie wierzycielom zagranicznym jedynie 50⁰/₀ odsetek i rat amortyzacyjnych oraz, że pozostałe 50% wpłacać będzie w lewach na specjalne rachunki w Banku Narodowym; sumy znajdujące się na tych rachunkach mogłyby, za zgodą Komisarza Ligi Narodów, służyć na pokrycie deficytu budżetowego.

Wobec pogorszenia się sytuacji walutowej i budżetowej, w listopadzie 1933 r. rząd bułgarski zaproponował wierzycielom z tytułu pożyczek Ligi Narodów transfer jedynie 25% wartości kuponów, a pozostałe 75% miał wpłacać w lewach Komisarzowi Ligi Narodów, który otrzymane sumy ulokowałby w 2% bonach skarbowych. Komitet wierzycieli angielskich zaakceptował ten projekt, natomiast wierzyciele francuscy zażądali dokonania wpłaty nieprzekazywanych 75% odsetek w lewach do Banku Narodowego.

W tymże czasie rząd zaproponował zlikwidowanie należności wierzycieli zagranicznych na rachunkach zablokowanych z tytułu nie transferowanej części odsetek, w drodze efektywnego przekazania w dewizach 10% tych sum.

Następny układ z wierzycielami zawarto w maju 1934 roku przez delegację bułgarską w Londynie. Jeżeli chodzi o pożyczki Ligi Narodów, Bułgaria zobowiązała się przekazywać w dewizach 33¹/₂% wartości kuponów w ciągu najbliższych 2 lat budżetowych (do kwietnia 1936 r.). Za pozostałe 66¹/₂% wartości kuponów miał Komisarz Ligi Narodów otrzymać bezprocentowe bony skarbowe. Co się tyczy pożyczek przedwojennych, to wysokość sum transferowych podwyższono z 25% do 32¹/₂% wartości kuponów, a za pozostałą część odsetek miały być wydane skrypty dłużne. O podjęciu amortyzacji długów zagranicznych Bułgarii powyższe układy nie wspominały.

Wykonywanie tych układów nie trwało długo, gdyż już w październiku 1934 r. rząd zawiadomił wierzycieli zagranicznych o niemożności przekazywania w dewizach 32¹/₂% odsetek, proponując dokonanie przez ekspertów Ligi Narodów oceny sytuacji gospodarczej i finansowej Bułgarii.

Ankieta Ligi Narodów przeprowadzona w styczniu 1935 r. pozwoliła stwierdzić, że „trudności finansowe Bułgarii wynikały częściowo z jej własnej winy”. W międzyczasie, w grudniu 1934 r., zawarty został nowy układ z posiadaczami obligacji zarówno przedwojennych pożyczek jak i pożyczek Ligi Narodów. Rząd Bułgarski zobowiązał się wówczas wpłacać w lewach 32¹/₂% wartości kuponów, z tem, że tylko 15% przekazywano zagranicę, a 17¹/₂% wpłacono do Banku Narodowego.

W kwietniu 1936 r. podpisano, obecnie obowiązujące, porozumienie z wierzycielami zagranicznymi. Rząd zobowiązał się wypłacać w okresie od 15. IV. 1936 do 1. I. 1937 z tytułu pożyczek przedwojennych oraz Ligi Narodów — 32½% wartości kuponów, z tem, że 21½% ma być transferowane, a 11% zablokowane na specjalnych rachunkach w Banku Narodowym.

Kupony, na których zaznaczona będzie wysokość zapłaconej sumy, mają być zwracane posiadaczom. Aż do ostatecznego uregulowania sprawy zaległości za ubiegłe lata, Komisarz Ligi Narodów otrzyma bony skarbowe w wysokości 67½% wartości kuponów oraz rat amortyzacyjnych. W grudniu 1936 mają się rozpocząć nowe rokowania z wierzycielami.

Grecja.

Według danych oficjalnych zadłużenie Grecji wynosiło w 1932 r. 551 milj. \$ t. j. wg. ówczesnego kursu około 82 miliardów drachm, z czego na zadłużenie zagraniczne przypadało 413 milj. \$.

Z ogólnej sumy zobowiązań zagranicznych nie spłacał już w 1932 roku rząd grecki odsetek, ani też nie dokonywał amortyzacji między państwowych pożyczek zagranicznych opiewających na kwotę 72 milj. \$ wynosiła rocznie 22 milj. \$, a więc blisko połowę budżetu państwowego.

Rokowania z wierzycielami zagranicznymi doprowadziły do podpisania w dniu 14. IX. 1932 r. układu między rządem greckim a Ligą Narodów oraz delegatami komitetu wierzycieli zagranicznych. Rząd grecki, uznając wszystkie swe długi zagraniczne, zobowiązał się do spłaty w roku budżetowym 1932-33 (t. j. do końca marca 1933 r.) 30% swych zobowiązań z tytułu obsługi długów zagranicznych. Na pokrycie pozostałej części rząd miał wypuścić bony oprocentowane.

Nie mogąc wykonać powyższych zobowiązań, rząd grecki zwrócił się w kwietniu 1933 r. do Ligi Narodów z prośbą o wydelegowanie ekspertów, celem nowego uregulowania spłaty długów zagranicznych. W listopadzie 1933 r. zawarty został układ transferowy, w którym Grecja zobowiązała się do spłaty w roku budżetowym 1933-34—27½%, w 1934-35—35% zapadłych należności zagranicznych.

Sprawozdanie Ligi Narodów z lipca 1934 r. stwierdza, iż Grecja nie dokonała do tego czasu transferu sum, do których się zobowiązała.

Wobec niewywiązywania się i w 1935 r. z przyjętych zobowiązań Anglia i Francja interweniowały w tej sprawie w lipcu ub. r. w drodze dyplomatycznej. W następstwie tego rząd grecki dokonał wówczas transferu 68% tej sumy odsetek, do spłaty których poprzednimi umowami się zobowiązał.

Polepszenie się sytuacji finansowej Grecji w 1936 r., spowodowało wysunięcie przez wierzycieli zagranicznych żądania zwiększenia transferu. Długotrwałe pertraktacje nie doprowadziły do pozytywnego rezultatu gdyż rząd grecki zdecydowany jest wstawić do budżetu jedynie 35% ogólnej sumy zapadających odsetek, uważając, iż jest to najwyższa granica jego możliwości płatniczych.

POCZTOWA KASA OSZCZĘDNOŚCI W ROKU 1936

Rada Zawiadowcza P. K. O. na posiedzeniu w dniu 14 stycznia 1937 r. zatwierdziła bilans Instytucji, zamykający się nadwyżką w sumie zł. 5.599,5 tys. oraz bilans Działu Ubezpieczeniowego na Życie, wykazujący nadwyżkę w wysokości zł. 1.631,3 tys., dokonując równocześnie podziału zysków. Na dorocznej konferencji prasowej, odbytej w dniu 21 stycznia 1937 r. Prezes P. K. O. dr H. Gruber zobrazował szczegółowo działalność P. K. O. w r. 1936, stwierdzając w tym obfitującym w doniosłe wydarzenia walutowe okresie, wzrost wkładów o 13.928,0 tys. złotych do sumy 895,2 miln. na koniec ub. roku.

Analizując najważniejszy dział pracy P. K. O. — o b r ó t o s z c z ę d n o ś c i o w y — podkreślić należy znaczny wzrost liczby książeczek, która powiększyła się w ciągu roku o 398,0 tys. osiągając w dniu 31.XII.36 2.286.830 książeczek.

Perturbacje walutowe zagranicą wpłynęły w pewnym stopniu na kształtowanie się ruchu wkładów w poszczególnych miesiącach 1936 r. W marcu, kwietniu, maju i październiku, a więc w miesiącach, w których sytuacja walut dawnego bloku złotego była najtrudniejsza, suma wypłat przewyższała sumę wpłat. Natomiast spokojne pierwsze dwa miesiące ubiegłego roku oraz miesiące letnie — za wyjątkiem sierpnia — przyniosły dodatnie rezultaty tak samo jak listopad i grudzień, w których fala niepokoju, związana z załamaniem się bloku złotego, ostatecznie opadła. W wyniku ruchu wkładów w okresie sprawozdawczym ogólna suma wkładów oszczędnościowych obniżyła się o 13,0 miln. złotych i wynosiła na ultimo 1936 r. 663,7 miln. złotych.

Znamienną cechą wkładów w roku sprawozdawczym jest podejmowanie oszczędności z rachunków o wyższym stanie kapitału, co by wskazywało na gospodarcze przeznaczenie podjętych sum, zwłaszcza, że równocześnie stan kapitału na kontach czekowych wykazał poważny wzrost.

Ogólny obrót na rachunkach oszczędnościowych wyniósł w r. 1936 zł. 1.621,9 miln., czyli wzrósł w porównaniu z 1935 r. o zł. 36,1 miln. Na obrót ten złożyło się 5.959.428 pozycyj wpłat na sumę zł. 804,4 miln. oraz 6.756.340 pozycyj wypłat na sumę zł. 817,5 miln.

O b r ó t c z e k o w y wykazuje w roku sprawozdawczym poważny rozwój. Liczba kont czekowych zwiększyła się o 1.490 i wynosiła na koniec roku 77.991, zaś stan kapitału czekowego wzrósł w ciągu roku o 29,6 miln. zł., osiągając na dzień 31.XII.36 sumę zł. 231.940 tys. Równoległe ze wzrostem kont czekowych i stanu kapitału, wzrósł również ogólny obrót czekowy o 576 milionów. Wynosił on w 1936 r. zł. 28.062,8 miln., przy czym na obrót gotówkowy przypadało zł. 6.794,3 miln., a na bezgotówkowy — zł. 21.268,5 miln. Stosunek obrotu bezgotówkowego do ogólnego obrotu czekowego utrzymywał się w ciągu roku na prawie niezmiennym poziomie, wynoszącym 75,8%. Wzrost globalnej sumy obrotu czekowego — poza czynnikami koniunkturalnymi — pozostawał niewątpliwie w związku z rozszerzeniem działalności czekowej Oddziałów P. K. O. w Łodzi i Wilnie.

O ile chodzi o udział poszczególnych sfer społeczeństwa w obrocie czekowym, to najliczniejszą grupę — około 40% stanowią kupcy i przemysłowcy, zatem warstwy, które najbardziej powinny korzystać z tego pomocniczego instrumentu pieniężnego, jakim jest obrót czekowy.

Drugi z kolei dział pracy P. K. O. o charakterze kapitalizacyjnym, mianowicie **Dział Ubezpieczeń na Życie** wykazuje w roku sprawozdawczym znaczny rozwój, wyrażający się we wzroście liczby czynnych polis i sumy ubezpieczenia. Liczba polis wynosiła na koniec 1936 r. 125.060 wobec 119.450 na ultimo 1935 r., czyli powiększyła się w ciągu roku o 5.610 polis. Ogólna suma ubezpieczenia osiągnęła w dniu 31.XII.36 r. z. 183.727,8 tys. a więc w porównaniu z 1935 r. wykazała wzrost o zł. 5.023 tys. Przeciętna kwota ubezpieczenia — zł. 1.470.— dowodzi, że lwia część ubezpieczonych rekrutuje się ze sfer mało zamożnych, dla których właśnie popularna forma ubezpieczenia została stworzona. Procentowy udział poszczególnych warstw społecznych w ogólnej liczbie polis podkreśla ten fakt, bowiem około 55% ubezpieczonych stanowią pracownicy umysłowi, rzemieślnicy i robotnicy.

Operacje aktywne P. K. O. w 1936 r. wyrażały się podobnie jak w latach ubiegłych, głównie w alimentowaniu życia gospodarczego długoterminowym kredytem przez zakup papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu. Suma tego rodzaju lokat wynosiła na dzień 31.XII. 36 r. zł. 703,3 miln., łącznie zaś z lokatami Działu Ubezpieczeń — 723,9 miln. zł., zatem w porównaniu z 1935 r. wzrosła per saldo o 53,8 miln. zł. Najpoważniejszą — bo wynoszącą 55,7% — pozycją portfela papierów wartościowych PKO są listy zastawne i obligacje banków państwowych; drugą z kolei pozycję stanowią papiery państwowe — 38,1%, a następnie — listy zastawne i obligacje towarzystw kredytowych ziemskich i miejskich oraz akcje — 6,2%. Analiza portfela papierów wartościowych P. K. O. wykazuje, że składa się on w 88,1% z papierów emitowanych przez Państwo i instytucje kredytowe długoterminowe na cele gospodarcze, a w 11,9% z papierów o charakterze skarbowym czy budżetowym, przy czym 74,5% portfela opiewa na złote w zlocie, zaś 25,5 na złote obiegowe i pełnowartościowe waluty obce.

Globalna suma kredytów bezpośrednich udzielonych przez P. K. O. łącznie z Działem Ubezpieczeń w formie pożyczek pod zastaw papierów wartościowych, skupu weksli i akceptów, pożyczek wekslowych, hipotecznych oraz pod zastaw polis ubezpieczeniowych, wzrosła w okresie sprawozdawczym o 5,6 miln., osiągając na koniec roku 43,1 miln. zł., przy czym najwyższy wzrost wykazuje skup weksli i pożyczek wekslowych oraz z pożyczek pod zastaw papierów wartościowych. Należy podkreślić, że część sumy kredytów bezpośrednich przeznaczona została w roku sprawozdawczym na pożyczki dla drobnego kupiectwa (rozprowadzone przez Bank Związku Sp. Zarobk.).

Lokaty P. K. O. i Działu Ubezpieczeń w nieruchomościach wynosiły w dn. 31.XII.36 r. zł. 47,5 miln., wzrosły zatem w ciągu roku o zł. 2,9 miln.

O g ó l n a s u m a l o k a t P. K. O., tj. w papierach wartościowych, kredytach krótkoterminowych i nieruchomościach wynosiła na ultimo roku zł. 814,5 miln. wobec zł. 752,2 miln. na koniec 1935 r.

W d z i a ł e i n t e r e s ó w k o m i s o w y c h, który obejmuje przekazy i przelewy zagraniczne, inkaso weksli, zlecenia giełdowe, depozyty i wynajem kasetek, (safes'ów) P. K. O. notuje wzrost obrotów. Mimo ograniczeń dewizowych o p e r a c j e p r z e k a z o w e i p r z e l e w o w e wykazują wzrost, a mianowicie: liczba zleceń zwiększyła się o 25.607 i osiągnęła na koniec roku 181.212 sztuk na sumę zł. 46,6 miln.

W r. 1936 p r z y j ę t o d o i n k a s a 424.645 sztuk weksli na łączną sumę 61,5 miln. zł. W stosunku do roku poprzedniego ilość przyjętych do inkasa weksli wzrosła o 73.433 tj. o 21%.

D z i a ł z l e c e ń g i e ł d o w y c h wykonał w roku sprawozdawczym 10.141 zleceń zakupu i sprzedaży papierów wartościowych i dywidendowych na łączną sumę zł. 18,6 miln., stanowiącą 20% rocznych obrotów papierami wartościowymi dokonanych na giełdzie warszawskiej.

Pozostałe działy komisowe, mianowicie: d z i a ł d e p o z y t o w y i s k a r b i e c k a s e t e k wykazując również rozwój, wyrażający się we wzroście sumy i liczby depozytów oraz ilości wynajętych kasetek.

A k t y w a p i e r w s z e g o s t o p n i a p ł y n n o ś c i utrzymywały się w ciągu roku na wysokim poziomie, wynoszącym 27% zgromadzony kapitałów.

B a n k P. K. O. i jego cztery placówki zagraniczne wykazują w 1936 roku poważny wzrost obrotu i sumy wkładów. Wydarzenia gospodarcze i polityczne wywarły nieznaczny wpływ na tok pracy poszczególnych Oddziałów. W najtrudniejszych warunkach pracował Oddział Banku w Tel-Aviv ze względu na drugotrwałe zamieszki w Palestynie. Stan wkładów w tym Oddziale wynosił na koniec 1936 r. Ł. 145 tys. zaś obrót przekazowy — Ł. 168 tys. Perypetie franka francuskiego i silna pozycja złotego zagranicą wpłynęły decydująco na wzrost sumy wkładów naszych emigrantów w Oddziale Banku w Paryżu. Wzrost ten wyniósł fr. 8,9 miln. i zwiększył ogólną sumę wkładów w Oddziale paryskim do fr. 92,7 miln. Wkłady oszczędnościowe Oddziału Banku P. K. O. w Argentynie wzrosły w ciągu roku o 401.0 tys. pesos, osiągając na ultimo roku 1,6 miln. pesos. Wydział Przekazowy Banku P. K. O. przy Linii Gdynia - Ameryka wykonał w 1936 r. 60.610 zleceń przekazowych na sumę 1,5 miln. \$. Ogólny rozwój działalności Banku P. K. O. w roku sprawozdawczym wyraża się we wzroście obrotu do około 900 miln. z. i stanu wkładów do 30.9 miln. złotych.

M. B.

Bilans P. K. O. mieści się na str. 212.

A. B.

ÖGRANICZENIA DEWIZOWE

(Przegład za grudzień 1936 i do 20 stycznia b. r.).

Okres przed i po-święteczny w dziedzinie ograniczeń dewizowych minął spokojnie i bez rewelacji, jeśli pominąć wykrycie kilku przestępstw dewizowych.

Porządkowo rzecz biorąc w okresie tym nie mamy do zanotowania żadnego nowego okólnika Komisji Dewizowej, a jedynie noweli zacje czterech uprzednio wydanych okólników.

Okólnik Nr. 23 w sprawie generalnego zezwolenia Konwencji Przędzalń Wełny Czesankowej w Polsce w Łodzi, na dokonywanie podziału kontyngentu dewizowego miesięcznego na uregulowanie należności za wełnę surową i chesaną. Wydanie II, z dnia 23 listopada 1936.

Okólnik Nr. 21 w sprawie generalnego zezwolenia Zrzeszenia Producentów Przędzy Bawełnianej w Polsce, w Łodzi, na dokonywanie podziału kontyngentu dewizowego na uregulowanie należności za bawełnę surową, odpadki bawełniane i wyczeski bawełniane surowe, z dnia 30 listopada 1936, wydanie III.

Jak wiadomo, na podstawie zaświadczeń, wydawanych przez te Zrzeszenia, banki dewizowe z kolei mogą załatwiać we własnej kompetencji podania osób tam wskazanych na przydział dewiz. Inni importerzy, nie członkowie Zrzeszeń, czy nie mogący się wykazać zaświadczeniami Zrzeszeń będą musieli nadal uzyskiwać zgodę Komisji Dewizowej nawet w wypadku, gdy suma wynosi poniżej zł. 3.000. Dla wszystkich kategorii osób w wypadku przekazów do krajów, z którymi zawarto specjalne umowy, obowiązują zasady tam zawarte.

Okólnik Nr. 15 w sprawie skupu i odsprzedaży złota i zagranicznych środków płatniczych oraz inkasa dokumentów płatnych z zagranicą, z dnia 5 grudnia 1936; nowa wersja, znacznie rozszerzona mówi o kilku rzeczach, a mianowicie: upoważnia niektórych agentów dewizowych do skupu w kraju czeków zagranicznych z obowiązkiem odsprzedaży tychże bankom dewizowym; upoważnia instytucje, będące zastępstwami Banku Polskiego do skupywania na rachunek tegoż Banku złota, pieniędzy i czeków zagranicznych; normuje obowiązek odsprzedaży tychże walorów przez agentów Bankowi Polskiemu, jak również złota nabytego przez banki dewizowe; zezwala bankom dewizowym i agentom na pobieranie specjalnej prowizji w kantorach wymiany na dworcach przy skupie pieniędzy i czeków; wreszcie upoważnia niektóre instytucje kredytowe, nie posiadające uprawnień banków dewizowych do przyjmowania inkas płatnych zagranicą, atoli pod warunkiem, że wysyłkę zagranicę uskuteczni bank dewizowy i że tenże skupi walutę. Okólnik jest zatem pomysłany jako pójscie najdalej na rękę tym wszystkim, którzy pragną wyżyć się złota czy walorów zagranicznych.

Wreszcie nowelizacja Okólnika Nr. 4 w sprawie przekazów na koszty utrzymania zagranicą, z dnia 17 grudnia 1936, wywołała duże zainteresowanie, tu i owdzie rozgoryczenie w szerszych sferach klienteli bankowej, zważywszy na popularność — być może nadmierną — tego rodzaju przekazów. Nowa wersja w sposób wyczerpujący reguluje kwestię przekazów na koszty utrzymania osób przebywających zagranicą w celach naukowych i leczniczych oraz przekazy zagranicę tytułem w sparcia, ograniczając pierwsze do Zł. 250.— miesięcznie z nowym dodatkiem: „o ile okres pobytu nie przekracza 2 miesięcy”, drugie zaś do Zł. 100 miesięcznie. W porównaniu z dotychczasowym sakramentalnym okólnikiem Nr. 4, liczącym kilka wierszy zaledwie, obecna wersja jest zarówno obostrzeniem przepisów jak i częściowym zmniejszeniem limitu (w wypadku wsparcia). Jedynie w powyżej określonych granicach banki dewizowe decydować mogą we własnej kompetencji, we wszystkich innych zaś, wymagane jest zezwolenie Komisji Dewizowej. Ponadto przy uskutecznianiu tych przekazów do Bułgarii i Jugosławii obowiązuje forma akredytyw Banku P. K. O., przy przekazach do Niemiec i Austrii pośrednictwo Banku Polskiego, wreszcie przy przekazach do Gdańska — system Daki-Konti.

Okólniki Związku Banków.

Numerowane kolejno od 33 do 40 podają szereg ciekawych zasad, nie wynikających jasno z istniejących przepisów dewizowych. Tak więc obcokrajowiec, posiadający w Polsce rachunek zagraniczny wolny nowy w walucie obcej, może po przybyciu tutaj podejmować pieniądze w złotych czy w walucie do Zł. 200 za adnotacją na paszporcie... Banki dewizowe mogą w zasadzie przyjmować banknoty polskie na desłane z zagranicy jedynie na rachunki blokowane, niemniej jednak o ile obcokrajowiec protestuje, banknoty takie jak również papiery wartościowe z zagranicy nadesłane, mogą mu być zwrócone bez uzyskania specjalnej zgody Komisji. Z takiegoż przywileju korzystają również, nic dziwnego, czek i weksle tutaj niewykupione czy zaprotestowane. Z przywileju nie korzystają czek i weksle, które uprzednio nielegalnie opuściły Polskę... Celem przyjscia z pomocą drobnym petentom, podania o przekazy do Zł. 10 zostały zwolnione od opłat za blankiety Komisji Dewizowej, w których to wypadkach wystarczy własny blankiet banku dewizowego lub list klienta. Na prologatę wydanych zezwoleń Komisji Dewizowej należy składać nowe wnioski dołączając niewykorzystane zezwolenie. Z zaświadczenia walutowe, stwierdzające zaofiarowanie waluty przez eksportera bankowi dewizowemu, nastrożać mogą wątpliwości w wypadku, gdy towar jest wydany za granicę wzamian za weksle w walucie obcej czy złotowej, płatne w kraju czy zagranicą; sposób postępowania w każdym wypadku jest w okólniku 38 Związku Banków. Wreszcie okólnik Nr. 40 zawiera bardzo znamieny przepis Komisji Dewizowej, ograniczający zarówno istniejące jak i przyszłe kredyty krajowców pod gwarancją cudzo-

z i e m c ó w od zezwolenia Komisji Dewizowej. Nie jest bowiem tajemnicą, iż w ostatnich kilku miesiącach do banków dewizowych poczęły napływać liczne propozycje banków zagranicznych udzielenia częstokroć poważnych kredytów złotych tutejszym firmom pod gwarancją banków zagranicznych. Pomijając już kwestię kasową tutejszych banków, propozycje te samą swą liczbą dały nieco do myślenia. W pierwszym zaś rzędzie, czy nie chodziło tu przypadkiem o opóźnienie przekazania walut zagranicznych do Polski i sprzedawania złotych „short”. Ostatnie zarządzenie wypełnia dotychczasową lukę w tej materii. Inny okólnik (Nr. 35) Związku Banków porusza kwestię odmrożenia należności P. K. P. w Niemczech drogą kompensaty z pewnymi należnościami niemieckimi z wyłączeniem jednak należności za towary sprowadzone z Niemiec.

K o m e n t a r z e.

Denerwujący stan wyczekiwania w petraktacjach polsko - szwajcarskich o ten czy inny układ clearingowy lub kompensacyjny uległ pewnemu złagodzeniu na skutek zawarcia 20 grudnia 1936 p o l s k o - s z w a j c a r s k i e g o u k ł a d u p ł a t n i c z e g o. Jeżeli chodzi o przyszłość jest to jedynie prowizorium, wprowadzające zasadę oparcia importu ze Szwajcarii do Polski na podstawach prywatnej kompensaty. Wartość układu leży zatem gdzieindziej, a mianowicie w umożliwieniu likwidacji sum dotychczas zamrożonych w Szwajcarii z tytułu eksportu Polskiego i kilku innych tytułów i sum szwajcarskich zamrożonych w Zahanie z podobnych powodów. Po za importem ew. eksportem towarowym, układem są objęte prowizje, koszty transportu, pensje, odsetki, licencje itp. wpłacone czy po jednej czy drugiej stronie przed 30 listopada 1936, celem przekazania do drugiego kontrahenta. Sumy te zostają obecnie zapisane na rzecz Zahanu w Szwajcarskim Banku Narodowym z jednej strony i na rzecz Szwajcarskiego Banku Narodowego w Zahanie (pretensje szwajcarskie) z drugiej strony. Wyплаты odbywać się będą kolejno w porządku chronologicznym oryginalnych wypłat po z góry zafiksowanych w układzie kursach oraz w granicach pokrycia, jakie jedna instytucja posiada u drugiej (Zahan w Banque Nationale Suisse i vice versa).

Kwestia rozbudowy czy nowelizacji istniejących u k ł a d ó w c l e a r i n g o w y c h, c z y k o m p e n s a c y j n y c h, c z y t u r y s t y c z n y c h zyskuje coraz więcej na aktualności. W obecnej chwili toczą się rokowania na kilku frontach; wystarczy wspomnieć F r a n c j ę, N i e m c y, S z w a j c a r i ę, R u m u n i ę a nawet P a l e s t y n ę. W niedalekiej zatem przyszłości należy oczekiwać szeregu nowych zarządzeń dewizowych, regulujących stosunki dewizowe z szeregiem krajów, w tej dziedzinie Polski Instytut Rozrachunkowy ma odegrać niepoślednią rolę.

F i n a n s o w a n i e o b r o t ó w t o w a r o w y c h z krajami, z którymi posiadamy układy nadal nastęrcza na szereg trudności, wynikających w pierwszym rzędzie z niemożności określenia w jakim czasie pieniądze wpłyną przez clearing czy drogą kompensaty. Pewne instrumenty w tym względzie, np. z Austrią działają b. sprawnie, inne słabiej, co rzecz

prosta jest uzależniona w wielkiej mierze od stopnia dodatności czy ujemności naszego bilansu handlowego wzgl. płatniczego z danym krajem. Poza kwestią czasu, wchodzą także w rachubę elementy r y z y k a k u r s o w e g o a w pewnych wypadkach i w a l u t o w e g o. Na tym odcinku nadal panuje zatem w sferach bankowych martwota.

Kwestia m i n i m a l n y c h s t a w e k p r o w i z y j n y c h o d licznych usług, wyświadczonych przez banki dewizowe klientom w związku z istnieniem ograniczeń dewizowych sprawia nadal szereg kłopotów. Mimo, że stawki te zostały w zasadzie ustalone za wspólnym porozumieniem banków dewizowych, zaobserwowaliśmy szereg wypadków stosowania mniejszych stawek przez pewne banki, czy też nawet nie pobieranie prowizji, co powoduje natychmiastowe reklamacje uszczęśliwionych klientów w innych bankach dewizowych, a w konsekwencji grozi skutkami nieuczciwej konkurencji. Miejmy nadzieję, że są to wypadki odosobnione, być może bez wiedzy central zainteresowanych banków, w przeciwnym razie możemy dojść w tej dziedzinie do przykrych komplikacyj międzybankowych.

K l i e n t e l a b a n k o w a nawet w normalnych warunkach miewała pewne scysje z aparatem działającym z natury nieco formalistycznie, jakim są banki, a co więcej urzędy publiczne. Reglamentacja dewizowa, rzecz prosta, różnice te wielokrotnie pogłębiła, i bez przesady stwierdzić możemy, że w zakresie operacyj dewizowych zadowolonych klientów już prawie nie ma. Nad sprawą tą można by przejść do porządku dziennego, gdyby nie pewne dość głośne czy nawet usprawiedliwione reklamacje, znajdujące swój oddźwięk w prasie. Do takich należy np. artykuł w Polityce Gospodarczej z 31 grudnia 1936 zatytułowany: „P a r a d o k s y r e g l a m e n t a c j i d e w i z d e j”. Chodzi tu o dość częste wypadki niezgodności ceny za jednostkę towarów, sprowadzanych z zagranicy w dwóch dokumentach: wniosku do Komisji o przekaz i w pozwoleniu przywozu. Mimo, że petent prosi o przekazanie mniejszej sumy i nawet na mniejszą ilość tego samego towaru, wniosek taki nie jest załatwiony, o ile cena jednostkowa jest niższa czy wyższa niż w pozwoleniu przywozu. Jest to powodem licznych rozgoryczeń importerów, stosowanie zaś tej praktyki w całej rozciągłości nie wydaje się być uzasadnionem.

ORGANIZACJA I TECHNIKA BANKOWA

A. Bagnowski

ZASADY HONOROWANIA AKREDYTYW TOWAROWYCH

Mimo, że akredytywa towarowa jest bardzo rozpowszechnionym, i uznanym instrumentem finansowania obrotów handlu zagranicznego, określenie jej istoty prawnej jest rzeczą trudną, gdyż pozostaje ona nadal w przeważnej mierze instytucją zwyczajowego prawa. Co więcej, zwyczaje te różnią się do pewnego stopnia w poszczególnych krajach, mimo, że współpraca międzynarodowa na tym polu poczyniła ostatnimi czasy duże postępy. Dążenie do unifikacji wyraża się przede wszystkim dwoma podstawowymi rezolucjami przyjętymi na kongresach Międzynarodowej Izby Handlowej, a mianowicie: „*Règles et usances uniformes relatives aux crédits documentaires — 3.6. 1933*” odnośnie akredytyw towarowych oraz „*Incoterms 1936*”, 1.9. 1936, odnośnie zasad interpretacyjnych międzynarodowych określeń handlowych. Jednak wydawnictwa te w chwili obecnej nie mogą rozwiązać wszystkich wątpliwości, a to z następujących powodów.

Wspomniane powyżej „*Règles et usances uniformes*” aprobowane przez VII Kongres Międzynarodowej Izby Handlowej, pomyślane są jedynie jako podstawowe wytyczne przy interpretacji akredytyw towarowych, o ile strony nie umówiły się inaczej, a po wtóre mają zastosowanie tylko do tych krajów, które wyraziły akces swój w tej sprawie. Jak dotychczas akces taki wyraziły: Belgia, Francja, Niemcy, Holandia, Włochy, Rumunia i Szwajcaria. Inne kraje, w szczególności Stany Zjednoczone i Anglia, wyraźnie w tym kierunku nie wypowiedziały się, mimo to i one kierują się w zasadzie wytycznymi w rezolucji powyższej zamieszczonymi, wyjąwszy specjalne zastrzeżenia, o których będzie niżej mowa.

Co się tyczy „*Incoterms 1936*”, mających na celu ujednostajnienie interpretacji międzynarodowych określeń handlowych, to mają one znaczenie obowiązujące tylko w tym wypadku, gdy strony kontrahujące wyraźnie się na nie powołują. Niemniej jednak na Kongresie z 30.1.1936 przepisy „*Incoterms*” uzyskały aprobatę 25 przedstawicieli komitetów narodowych, a mianowicie: Stanów Zjednoczonych, Austrii, Belgii, Bułgarii, Czechosłowacji, Danii, Finlandii, Francji, Niemiec, Grecji, Węgier, Indyj, Indo - Chin, Japonii, Jugosławii, Łotwy, Holandii, Norwegii, Polski, Portugalii, Rumunii, Hiszpanii, Szwecji, Szwajcarii, Turcji, jednakże bez zgody Wielkiej Brytanii, Australii i Włoch, „*Incoterms 1936*” mają zatem swoje znaczenie dydaktyczne wobec prestiżu, jaki im zapewniono.

W tym stanie rzeczy istnieje nadal szereg niepewności natury prawnej i technicznej w odniesieniu do akredytyw towarowych, któ-

re to niepewności kryją w sobie poważne częstokroć niebezpieczeństwo dla banków honorujących akredytywy towarowe innych banków, czy nawet własne.

Celem uchronienia się od tych niebezpieczeństw jest rzeczą niezbędną przedsięwzięcie maximum środków ostrożności i rozstronności. Opierając się na dotychczasowej praktyce międzynarodowej i dotychczasowym doświadczeniu własnym oraz powyższych wydawnictwach, można, przynajmniej zmniejszyć ryzyko bankowe w tej dziedzinie do minimum.

AKREDYTYWA TOWAROWA I JEJ RODZAJE

Wobec ściśle praktycznego celu niniejszego artykułu, nie będziemy zastanawiali się nad teoretyczno-prawnymi rozważaniami co do istoty akredytywy, tym więcej, iż jako instrument międzynarodowy jest ona różnie ujęta, w sposób mniej lub więcej niekompletny w poszczególnych prawodawstwach.

Dla naszych celów wystarczy, jeżeli powiemy, iż polega ona na udzielaniu przez kupującego bankowi i przyjęciu przez tenże bank do wykonania polecenia wypłaty w ciężar r-ku zleceniodawcy pewnej kwoty osobie trzeciej wzamian za wręczenie przez nią dokumentów, wskazanych przez zleceniodawcę. Zamiast wypłaty gotówkowej świadczenie banku może polegać na dyskoncie weksli, akceptowaniu trat itp. Bank zleceniodawcy (kupującego towar) posługuje się często pośrednictwem innego banku lub nawet kilku innych banków. W takich wypadkach akredytywa może być wystawiona albo przez bank zleceniodawcy i przesłana następnie innemu bankowi — korespondentowi albo do wręczenia beneficjentowi albo do potwierdzenia i wręczenia beneficjentowi, albo też na polecenie i na rachunek banku zleceniodawcy akredytywę wystawia w swoim imieniu inny bank pośredniczący.

Dla dalszego uproszczenia tematu, przez akredytywę rozumieć będziemy zarówno to, co w terminologii polskiej nazywa się *rembursem*, czy *kredytem negocjacyjnym*¹⁾ lub akredytywą, t. zn. bez względu na to, czy traty ciągnięte mają być *à vista*, czy terminowe, (czy też wypłata ma odbyć się za dokumenty) czy też wreszcie sprzedawca ciągnie tratę na podstawie akredytywy na nabywcę.

Akredytywy dzielą się na szereg rodzajów zależnie od przyjętego punktu widzenia. Ujmując akredytywę od strony metody zawiadomienia beneficjenta, rozróżniamy *akredytywy okrężne* i *specjalne awizowane*. W pierwszym przypadku beneficjent otrzymuje wprost akredytywę i może ją negocjować w jakimkolwiek banku, o ile ten ostatni zgodzi się. W drugim przypadku akredytywa jest awizowana za pośrednictwem trzeciego banku beneficjentowi i w praktyce ten właśnie bank będzie miał do czynienia z negocjacją.

¹⁾ W terminologii angielskiej „*authority to purchase*”, na podstawie której sprzedawca ciągnie na nabywcę.

Z innego punktu widzenia akredytywy dzielą się na o d w o ł a l n e i n i e o d w o ł a l n e. Każdą akredytywę, w której nie jest wyraźnie zaznaczone, że jest nieodwołalną, uważać należy za odwołalną, choćby posiadała termin wygaśnięcia ściśle określony. Akredytywa nieodwołalna bowiem obok wyraźnego zaznaczenia, że jest taką, musi posiadać określony termin wygaśnięcia. Akredytywa nieodwołalna nie może być odwołana ani warunki jej zmienione w okresie jej ważności bez zgody wszystkich zainteresowanych. Akredytywa odwołalna może być odwołana (lub warunki jej zmienione) w każdej chwili przez tego, na czyj rachunek została otwarta lub przez bank wystawiający, przy czym bank negocjujący taką akredytywę nie jest obowiązany do powiadamiania beneficjenta o odwołaniu. Ponadto odwołanie nie ma zastosowania do wypłat już skutecznie przez bank negocjujący przed otrzymaniem wiadomości od banku wystawiającego o odwołaniu akredytywy. Z tego również wynika, że akredytywy odwołalne muszą być typu nie okrężnego, lecz specjalnie awizowanego danemu bankowi.

Biorąc pod uwagę zobowiązania banku negocjującego akredytywę, rozróżniamy akredytywy p o t w i e r d z o n e i n i e p o t w i e r d z o n e. Gdy bank pośredniczący zobowiązuje się wobec beneficjenta do honorowania akredytywy otwartej przez inny bank, mamy do czynienia z akredytywą potwierdzoną. Może to mieć miejsce tylko w odniesieniu do nieodwołalnej akredytywy innego banku, wzamian za specjalną prowizję potwierdzenia, pobieraną od tego banku, na skutek czego beneficjent ma zapewnienie dwóch banków, że akredytywa będzie honorowana. O ile pośredniczący bank takiego przyrzeczenia beneficjentowi nie daje, gdyż nie jest o to proszony przez bank wystawiający akredytywę, akredytywa jest niepotwierdzona i stanowi jedynie zobowiązanie banku wystawiającego wobec beneficjenta z zastrzeżeniami o których niżej ²⁾. Bank potwierdzający akredytywę nieodwołalną osobie na rzecz której została ustanowiona, wchodzi tym samym w samodzielne zobowiązanie wobec tej osoby bez względu na takie czy inne ułożenie się stosunku banku do zlecniodawcy, lub zlecniodawcy do beneficjenta, który zresztą nie traci przez to prawa regresu do zlecniodawcy.

Rozróżniamy następnie a k r e d y t y w y p r z e n o ś n e i n i e p r z e n o ś n e. W tej pierwszej obok nazwy beneficjenta dodany jest wyraz „and for order” lub wyraz podobny. Brak takiej wzmianki czyni akredytywę nieprzenośną. Przeniesienia dokonywa bank, na skutek polecenia pierwszego beneficjenta. Akredytywa przenośna może być scedowana tylko jeden raz, przy czym dopuszczalne są tylko dwa odstępstwa od warunków akredytywy, miano-

²⁾ Banki angielskie z zasady nie uznają potwierdzenia ich akredytyw przez banki negocjujące i używają wyrażen confirmed jako identyczne z irrevocable (nieodwołalne) a unconfirmed jako identyczne z revocable (odwołalne). Akredytyw tych banków nie należy zatem potwierdzać (confirm).

wicie suma pierwotna przy przeniesieniu może być zmniejszona, zaś data ważności skrócona.

Co do sposobu wypłaty rozróżnić możemy akredytywy przewidujące ciągnięcie *trat à vista* lub *terminowych*, czy też wprost w *wypłatę z adokumenty*. Ponadto przy tratach terminowych koszt dyskonta może obciążać albo beneficjenta albo tego na czyj rachunek akredytywa została otwarta. Ponadto traty czy wypłaty mogą opiewać na walutę obcą albo krajową banku negocjującego. Traty mogą być ciągnięte albo na bank negocjujący, albo na bank wystawiający, albo na firmę wskazaną przez bank wystawiający, albo na inny bank; wszystko zależnie od warunków akredytywy.

Te wyjaśnienia wstępne wydają się wystarczające dla sprecyzowania następujących zasad postępowania przy honorowaniu akredytyw.

AKREDYTYWY Z POLECENIA ZAGRANICZNEGO (Eksport z Polski)

Należy tu przede wszystkim rozróżnić akredytywę własną banku od akredytywy obcej. Akredytywą własną jest akredytywa wystawiona przez bank krajowy na skutek wyraźnej prośby banku zagranicznego; ta prośba musi wynikać wyraźnie z tekstu nadesłanego bankowi krajowemu, a więc użycie w nim wyrazu jak „prosimy otworzyć” itp. O ile takiej wyraźnej prośby niema, należy uważać akredytywę za obcą.

A. Akredytywy wystawiane przez banki zagraniczne:

1) Awiz. W tych wszystkich przypadkach, gdy akredytywa jest wystawiona przez bank zagraniczny i o ile bank ten w wyraźny sposób nie prosi o potwierdzenie (*confirmation*, *Bestätigung*, *confirmation*) takiej akredytywy, to bez względu na to, czy akredytywa jest odwołalna czy nie, umiejscowiona w danym banku krajowym czy okrężna, czy przewidująca traty na bank zagraniczny czy na bank tutejszy — bank tutejszy powinien jedynie ograniczyć się do zawiadomienia beneficjenta o otwarciu akredytywy przez dany bank zagraniczny, podając beneficjentowi *in extenso* w cudzysłowie otrzymaną treść akredytywy, zaopatrując awiz następującą uwagą:

a) w przypadku akredytywy odwołalnej:
„Celem uniknięcia nieporozumień co do niniejszego zawiadomienia, podkreślamy, że jest to akredytywa niepotwierdzona przez nas i że może być ona odwołana w każdej chwili bez uprzedniego uwiadomienia WPanów. Wobec powyższego zawiadomienie niniejsze nie może być uważane za zobowiązanie z naszej strony do uskuteczniania wypłat z wymienionej akredytywy”.

b) w przypadku akredytywy nieodwołalnej:
„Powyższe jest jedynie zawiadomieniem o akredytywie otwartej przez

naszego korespondenta i nie pociąga za sobą żadnej odpowiedzialności z naszej strony".

O ile bank zagraniczny nadesłał krajowemu bankowi jedynie odpis akredytywy własnej, oryginał której otrzymał beneficjent bezpośrednio, bank krajowy ze swej strony żadnego zawiadomienia beneficjentowi nie posyła, chyba, że bank zagraniczny wyraźnie prosi o potwierdzenie (confirmation) akredytywy beneficjentowi.

W tych wszystkich przypadkach (z wyjątkiem potwierdzenia) pomiędzy bankiem krajowym a beneficjentem nie powstaje żaden stosunek prawny, chyba, że bank krajowy czy to z własnej woli, czy dlatego, że na to z góry przyzwolił bankowi zagranicznemu³⁾, negocjuje akredytywę. Do czasu takiej negocjacji beneficjent może mieć jedynie pretensje do banku zagranicznego lub swego kontrahenta zagranicznego.

2) **N e g o c j a c j a.** O ile bank krajowy z własnej woli, czy też dlatego, że na to z góry przyzwolił bankowi zagranicznemu, negocjuje akredytywę innego banku (choć jej nie potwierdził), stosunek prawny nawiązujący się w tym ostatnim przypadku między bankiem negocjującym a beneficjentem jest stosunkiem jednorazowym, ograniczającym się do wypłaty czy akceptu i nie przesądza kwestii negocjowania niewykorzystanej części akredytywy, ani też nie stanowi zobowiązania banku negocjującego w odniesieniu do niewykorzystanej części takiej akredytywy.

Obce akredytywy odwoławalne muszą być umiejscowione w danym banku awizującym, celem umożliwienia odwołania bankowi wystawiającemu akredytywę. Obce akredytywy nieodwoławalne, jak powiedzieliśmy uprzednio, mogą być bądź okrężne bądź specjalnie awizowane.

Te ostatnie zazwyczaj w tym wypadku, gdy traty mają być ciągnięte w złotych na bank tutejszy. Mimo wszelkich zastrzeżeń komunikowanych beneficjentowi pod a) i b) punktu 1) honorowanie akredytyw pierwszorzędnych banków zagranicznych, zarówno odwoławalnych jak i nieodwoławalnych jest chętnie przedsiębrane, gdyż stanowi zyskowny proceder międzybankowy, w przypadku wypłat i trat ciągniętych w złotych — w formie prowizji od wypłaty i ewentualnie dyskonta trat, a w przypadku wypłat i trat ciągniętych w walutach obcych — w formie różnicy kursowej przy skupie i ewentualnej prowizji. Negocjacja w tych wszystkich wypadkach opiera się na przyrzeczeniu banku zagranicznego, że uzna bank negocjujący za wypłaty dokonane pod warunkiem, że przedstawione dokumenty są zgodne z warunkami akredytywy i że wypłata nastąpiła ściśle według warunków i terminów akredytywy. W prze-

³⁾ Dany bank może przyznać innemu bankowi kontyngent na otwieranie akredytyw towarowych i ich negocjowanie; bądź nawet bez takiego kontyngentu negocjowanie akredytyw pierwszorzędnych korespondentów jest przyjętą praktyką.

ciwnym razie bank zagraniczny, który wystawił akredytywę, może odmówić przyjęcia dokumentów i uznania banku negocjującego za dokonane wypłaty.

3) **P o t w i e r d z e n i e.** O ile bank zagraniczny zwraca się do banku krajowego z wyraźną prośbą o potwierdzenie akredytywy (confirmation, Bestätigung) wystawionej przez bank zagraniczny, co może mieć miejsce przy akredytywach nieodwoalnych, bank, o ile nie ma zastrzeżeń co do odpowiedzialności banku zagranicznego, zawiadamia beneficjenta o otwarciu akredytywy przez bank zagraniczny, zobowiązując się jednocześnie wobec beneficjenta do nieodwoalnego honorowania akredytywy, o ile jej wszystkie warunki zostaną wypełnione. W tym celu poza podaniem treści akredytywy banku zagranicznego beneficjentowi, należy dodać ustęp:

„Niniejszym potwierdzamy powyższą akredytywę i zobowiązujemy się do honorowania trat ciągnionych na podstawie tej akredytywy (czy też czynienia wypłat, zależnie od warunków) o ile jej wszystkie warunki będą wypełnione”.

B. Akredytywy własne z polecenia banków zagranicznych.

O ile bank zagraniczny zwraca się do banku krajowego z prośbą o otwarcie akredytywy, bank otwiera taką akredytywę, o ile dany bank zagraniczny posiada w tym kierunku odpowiednią umowę lub też o ile zgoda dyrekcji banku krajowego zostanie w tym względzie *ad hoc* uzyskana. Ryzyko w tym kierunku jest zależne od tego, czy akredytywa ma być odwoalna czy nieodwoalna, a ponadto czy traty mają być *à vista* czy terminowe, jak również w przypadku akredytyw nieodwoalnych, od okresu ważności akredytywy. Po zredagowaniu tekstu akredytywy, stosując się w tym względzie ściśle do wskazówek korespondenta, należy powiadomić o otwarciu akredytywy beneficjenta z zaznaczeniem wyraźnym, czy jest to akredytywa odwoalna czy nieodwoalna. W pierwszym wypadku winno być wyraźnie zaznaczone, że akredytywa może być odwołana w każdej chwili. W drugim wypadku akredytywa winna zawierać bezwzględnie termin wygaśnięcia.

WYPŁATY Z AKREDYTYW WŁASNYCH I ZLECONYCH

Wobec wielkiej odpowiedzialności, jaka ciąży na krajowym banku w związku z honorowaniem akredytyw towarowych zarówno własnych jak i obcych z polecenia banków zagranicznych, jest rzeczą niezbędną jak najskrupulatniej przestrzegać, aby wszelkie warunki i terminy akredytywy były dotrzymane przez beneficjenta.

W szczególności należy pamiętać, iż akredytywa jest *s a m o i s t n ą i n s t y t u c j ą p r a w n ą*, niezależną od kontraktu pomiędzy sprzedawcą i nabywcą, i że akredytywa jest jedynie miarodajnym dokumentem dla ustalenia stosunku prawnego między bankiem negocjującym, czy też wystawiającym akredytywę z polecenia

nia zagranicznego i beneficjentem z jednej strony, a tymże bankiem i bankiem zagranicznym z drugiej strony.

Niebezpieczeństwa o których mowa polegają na tym, że bank zagraniczny może odmówić przyjęcia dokumentów i uznania rachunku banku tutejszego, zasłaniając się argumentem niezgodności tych dokumentów z warunkami akredytywy czy też uskutecznieniem wypłat niezgodnie z warunkami i terminami akredytywy.

Niebezpieczeństwa te głównie wywołane być mogą, poza niezajomością rzeczy, wątpliwościami: 1) co do znaczenia tekstu akredytywy, 2) co do znaczenia i konsekwencji użycia w akredytywie pewnych międzynarodowych określeń handlowych.

Jak wspomnieliśmy na wstępie wydatną pomocą w tym względzie odnośnie punktu 1) jest dokładna znajomość broszurki Międzynarodowej Izby Handlowej zatytułowanej „*Règles et usances uniformes relatives aux crédits documentaires*” z tym zastrzeżeniem, iż specjalna uwaga zostanie zwrócona na przypiski tam zawarte odnośnie nieco odmiennej praktyki angielskiej. Ponadto zaś uwzględnić należy nieco drobniejsze rozbieżności praktyki amerykańskiej, podane poniżej. Niezależnie od powyższej broszurki, która praktycznych możliwości nie wyczerpuje, zarys podstawowych obserwacji praktycznych podany jest niżej. W odniesieniu do drugiego punktu międzynarodowych określeń handlowych, „*Incoterms 1936*” mają wartość dydaktyczną, ale nie obowiązującą.

Wobec powyższego uważamy, że należy trzymać się przy honorowaniu akredytyw banków zagranicznych następujących zasad:

1) o ile tekst akredytywy nasuwa trudności lub o ile przedstawione dokumenty budzą wątpliwości w pewnych szczegółach, przy czym o ile „*Règles et usances uniformes*” czy też poniższe praktyczne przesłanki wątpliwości takich w sposób zdecydowany nie rozpraszają, należy zażądać od korespondenta w drodze listownej czy telegraficznej wyjaśnienia odnośnie tekstu akredytywy czy też upoważnienia co do przyjęcia zakwestionowanych dokumentów;

2) w wypadkach nagłych, o ile beneficjent jest osobą finansowo odpowiedzialną, wypłata może nastąpić jedynie pod całkowitą odpowiedzialnością beneficjenta, za złożeniem odpowiedniego zobowiązania z ewentualnym dalszym zabezpieczeniem, czy gwarancją;

3) w przeciwnym razie należy odmówić wypłaty, ewentualnie przyjąć dokumenty do inkasa.

Podstawowymi dokumentami przy akredytywach towarowych jest t. zw. „*full set of documents*” (komplet dokumentów), przez co zawsze rozumieć należy, w braku odmiennych instrukcyj: fakturę, polisę ubezpieczeniową (świadcstwo) oraz konosament wzgl. wtórnik listu przewozowego, receptis pocztowy, zależnie jaką drogą towar jest ekspediowany⁴⁾.

⁴⁾ Jest rzeczą przyjętą w bankach zastrzegać się, iż nie ponoszą one żadnej odpowiedzialności za sfałszowanie któregokolwiek dokumentu lub danych w nich

Przed wszystkim przy badaniu dokumentów przedstawionych w związku z akredytywą należy trzymać się następującego porządku: 1) trata, 2) faktura kupiecka, 3) faktura konsularna, 4) specyfikacje i inne dokumenty, 5) polisa ubezpieczeniowa, 6) konosamenty wzgl. listy przewozowe.

1) t r a t a :

poza warunkami formalnymi, należy zwrócić uwagę na następujące szczegóły: a) numer akredytywy, b) podpis beneficjenta, jako wystawcy, c) na kogo ciągniona, d) data traty nie późniejsza od terminu wygaśnięcia akred. e) suma traty zgodna z fakturą i nie przekraczająca sumy akredytywy, f) czy trata nie jest t. zw. *second of exchange*, tj. duplikatem, której oryginał został już opłacony.

2) f a k t u r a k u p i e c k a :

a) winna być wystawiona przez beneficjenta i adresowana na nabywcę towaru;

b) towar ma być opisany słowo po słowie, jak wymagane w akredytywie co do rodzaju, pochodzenia, gatunku, cen itd.;

c) prawidłowość matematyczna jak również zamiana jednostek wagi musi być sprawdzona;

d) numery i symbole towarów na fakturze winny być zgodne z takimiż numerami i symbolami na konosamencie (wtórniku) polisie ubezpieczeniowej i innych dokumentów; również waga i ilość powinny być zgodne na wszystkich dokumentach;

e) faktura nie powinna zawierać żadnych innych pozycji jak tylko koszt towaru, chyba, że akredytywa upoważnia do zamieszczenia innych pozycji; o ile faktura wykazuje rachunek za przewóz drogą morską czy kolejną, konosament (wtórnik) musi być ostemplowany „*freight prepaid*” (lub inne podobne wyrażenia); o ile konosament zawiera adnotacje, że pewna ilość towaru brakuje lub inne podobne zastrzeżenia i o ile przyjęcie takiego konosamentu jest możliwe (gwarancja klienta czy inny powód) wartość towaru brakującego winna być odjęta od sumy faktury i traty;

f) należy uważać czy akredytywa wymaga *shipment C. I. F.* czy też *F. O. B.* czy też wartość fakturową tylko i zależnie od tego faktury winny być odpowiednio sporządzone.

3) f a k t u r a k o n s u l a r n a :

tam gdzie jest wymagana, winna zgadzać się z fakturą kupiecką i innymi dokumentami we wszystkich podstawowych punktach i mu-

zawartych, ani za rzeczywistą jakość czy ilość towaru, ani za uczciwość czy odpowiedzialność armatorów, towarzystw ubezpieczeniowych itp., ani za zwłokę w transporcie, skutki strajków, wojny, rewolucji i *vis maior*, ani za zwłoki, nieporozumienia przy wymianie korespondencji oraz depesz itd. Jak niemniej banki hołdują zasadzie awizowania obcych akredytyw beneficjentowi w języku obcym banku zagranicznego, celem uniknięcia ryzyka tłumaczenia.

si być podpisana przez beneficjenta i potwierdzona przez odnośny konsulat, przy czym daty na fakturze konsularnej (data wykonania przez beneficjenta oraz data wizy przez konsulat) nie powinny być późniejsze od daty wygaśnięcia akredytywy.

4) s p e c y f i k a c j e i i n n e d o k u m e n t y :

jeżeli są wymagane — mogą tu wchodzić w rachubę:

a) ś w i a d e c t w o p o c h o d z e n i a, (*certificate of origin*), które winno być zgodne z fakturą i konosamentem; dla pewnych krajów przeznaczenia towaru musi ono być poświadczane przez odnośny konsulat, w innych wypadkach ma być podpisane przez organy publiczno - prawne czy też wysyłającego, zależnie od warunków akredytywy czy przepisów kraju przeznaczenia; we wszystkich wypadkach świadectwo musi wyraźnie zaznaczać nazwę kraju pochodzenia towaru.

b) s p e c y f i k a c j a w a g i, (*weight note*), jest to zazwyczaj specyfikacja podpisana przez wysyłającego, wykazująca numery czy cechy każdej beczki, beli czy skrzyni, wraz z wagą brutto i netto; waga ogólna musi się zgadzać z konosamentem;

c) z a ś w i a d c z e n i e w a g i (*weight certificate*) jest zaświadczeniem wydanym przez odnośne organy publiczno - prawne w poszczególnych gałęziach handlu; zaświadczenie to musi się zgadzać co do wagi czy ilości z pozostałymi dokumentami;

d) ś w i a d e c t w o z d r o w i a (*inspection certificate*), wymagane niekiedy w związku z takimi artykułami, jak mięso, owoce itd.; winno być wydane przez organy specjalnie do tego upoważnione w danej gałęzi handlu;

e) ś w i a d e c t w o g a t u n k o w e (*quality certificate*) niekiedy wymagane przy produktach mięsnych itp. winno być wystawione przez organy publiczno - prawne i musi poza wszelką wątpliwością odnosić się do transportu, przewidzianego akredytywą;

f) ś w i a d e c t w o a n a l i z y (*analysis certificate*) wymagane niekiedy w przypadku takich towarów jak metale, fosfaty itp., winno być sporządzone przez specjalistów chemików, zasługujących na zaufanie, o ile w akredytywie inaczej nie powiedziane, przy czym należy baczyć, aby wyniki analizy mieściły się w granicach nakreślonych w akredytywie i aby cena na fakturze była skalkulowana zgodnie z wynikami analizy;

5) p o l i s a u b e z p i e c z e n i o w a :

we wszystkich wypadkach akredytywa wskazuje, czy dokument ubezpieczeniowy ma być dołączony do pozostałych dokumentów; fakt ubezpieczenia, o ile ono jest wymagane, powinien być stwierdzony polisą ubezpieczeniową odpowiedzialnego towarzystwa ubezpieczeniowego, przy czym o ile polisa nie jest wystawiona na zlecenie okaziciela (*to bearer*) winna być zażyrowana in blanco przez beneficjenta;

według „*Règles et usances uniformes*” wspomnianych powyżej, jeżeli ubezpieczenie jest wymagane, bank negocjujący może przyjąć albo polisę ubezpieczeniową albo *ś w i a d e c t w o u b e z p i e c z e n i o w e* (*certificate of insurance*); to ostatnie ma miejsce w przypadku gdy beneficjent korzysta z generalnego ubezpieczenia i otrzymuje zaświadczenie od towarzystwa ubezpieczeniowego, iż dany towar został ubezpieczony w ramach ubezpieczenia generalnego. W tym wypadku — zwracamy uwagę — bank negocjujący nie nabywa prawa do uzyskania waluty ubezpieczeniowej⁵⁾, gdyż zaświadczenie to nie może być negocjowane tak jak polisa; to też zaświadczenie ubezpieczeniowe może być przyjęte, o ile polisa ubezpieczeniowa nie jest wyraźnie w akredytywie wymagana.

W tym miejscu należy pamiętać, że banki angielskie w przypadkach gdy w akredytywie wymagane jest pokrycie ubezpieczenia, przyjmować będą tylko polisę ubezpieczeniową, chyba, że świadectwo ubezpieczeniowe jest wyraźnie dozwolone; w żadnym wypadku nie należy przyjmować zaświadczeń maklerów ubezpieczeniowych (*broker's note*), które są zazwyczaj zaświadczeniem maklerów, że ubezpieczenie zostało uplasowane w towarzystwie ubezpieczeniowym; ponadto należy zbadać:

a) czy akredytywa wymaga ubezpieczenia zwykłego czy też również wojennego, czy ponadto jeszcze dodatkowego specjalnego i czy przedstawiona polisa (świadectwo) ryzyko to pokrywa;

b) suma na polisie (świadectwo) winna być równa przynajmniej sumie faktury, o ile akredytywa nie mówi inaczej;

c) towar w opisie, symbolach i numerach musi się zgadzać z opisem konosamentów i fakturą;

d) polisa (świadectwo) winna zawierać nazwę okrętu, na który opiewa konosament; o ile konosament nie jest „*on board*” (na pokładzie danego okrętu) wtedy na polisie (świadectwie) winno być zaznaczone „*and for other steamers*” (nazwa okrętu lub innego okrętu);

e) port wyjściowy i port docelowy muszą być tak podane jak w akredytywie i konosamencie; o ile na konosamencie wskazana jest specjalna droga, jak np. *via Kanał Suezki*, albo też jest przewidywany przeładunek przez porty pośrednie, polisa (świadectwo) musi pokrywać dosłownie trasę drogi;

f) data polisy nie może być późniejsza od daty konosamentu.

6) k o n o s a m e n t y :

są podstawowymi dokumentami dającymi tytuł własności do towarów, objętych akredytywą; są wystawiane w kilku egzempla-

⁵⁾ Aby bank mógł nabrać prawa do ubezpieczenia w przypadku świadectwa ubezpieczeniowego (*certificate*), wymaganem jest nieodwołalne polecenie ubezpieczonego dane tow. ubezpieczeniowemu i potwierdzone przez to ostatnie — wypłacenie sumy ubezpieczenia bankowi.

rzach ⁶⁾ i wszystkie takie egzemplarze winny być przedłożone, z wyjątkiem kopij niepodlegających negocjacji.

Z pośród ważniejszych rodzajów konosamentów rozróżnić należy:

„*On board*” (na pokładzie danego okrętu) wskazujący, że towary zostały załadowane na dany okręt;

„*Received for shipment*” (otrzymane do załadunku), wykazujący, że towary zostały dostarczone armatorowi celem załadowania na „wymieniony okręt lub inny okręt”;

„*Port*” and „*Custody bill of lading*” mają zastosowanie prawie wyłącznie do transportów bawełnianych; pierwszy konosament znaczy, iż został on wystawiony z chwilą, gdy okręt na konosamencie tym wymieniony przybył do portu wyjściowego; drugi konosament może być wystawiony przed przybyciem danego okrętu do portu wyjściowego;

„*Sailer bill of lading*” (konosament okrętu żaglowego) nie może być przyjęty chyba wyraźnie dozwolony w akredytywie;

„*Forwarder's bill of lading*” w wypadku probnych przesyłek agent przewozowy zbiera je w jedną całość od klientów i uzyskuje normalny konosament, wręczając klientom *sui generis* własne konosamenty; te ostatnie nie mogą być przyjęte chyba, że wyraźnie dozwolone w akredytywie;

„*Charter party bill of lading*” ⁷⁾ w wypadku gdy okręt został wynajęty dla określonego transportu, sporządzona zostaje specjalna umowa między właścicielem okrętu i wysyłającym towar; konosament w tych warunkach, wydany przez kapitana czy właściciela okrętu stanowi nierozłączną całość z umową „*Charter party*” i musi się zgadzać z tą umową; konosament taki pod żadnym pozorem nie może być przyjmowany, chyba, że akredytywa wyraźnie na to zezwala i że jednocześnie zostaje przedłożona w odpisie uwierzytelnionym umowa „*charter party*” i że umowa ta nie zawiera przepisów, które mogłyby narazić na zobowiązanie pieniężne odbiorcę towarów; celem uniknięcia potrzeby wczytywania się w *Charter Party*, bank może się zastrzec, że przyjmie tylko *Charter Party* z daty oraz zawartej pomiędzy kontrahentami, wyszczególnionymi w akredytywie bez dalszego badania czy odpowiedzialności.

„*Railroad through bill of lading*” gdy towary mają być częściowo transportowane drogą kolejową a częściowo drogą morską; w tym

⁶⁾ Ilość wystawionych egzemplarzy do negocjacji jest zawsze wskazana w dolnej części konosamentu.

⁷⁾ Jest zawsze wyraźnie zaznaczony w nagłówku jako „*Charter party Bill of Lading*”.

wypadku okręt, na który towary mają być przeładowane, nie jest z góry wiadomy; konosamenty takie, o ile są wydane przez przedsiębiorstwo okrętowe lub jego uznanych przedstawicieli są dopuszczalne w wypadkach, gdy akredytywa ogólnie wymaga konosamentów morskich, nie wymieniając dokładnie jakich; konosamenty takie nie mogą być przyjmowane jednak na podstawie akredytyw banków angielskich, o ile nie są wyraźnie dozwolone, ani też na podstawie akredytyw banków amerykańskich;

6-a) W t ó r n i k k o l e j o w y

W przeciwieństwie do konosamentów morskich, kolejowy list przewozowy uniemożliwia zmianę właściciela przez zwykły indos; banki mogą się zabezpieczać, o ile sobie tego życzą w ten sposób, iż figurują jako nadawcy w liście przewozowym z tem, że jako odbiorca jest wskazany korespondent lub zaufany spedytor.

Co się tyczy konosamentu „*On board*” i konosamentu „*Received for shipment*” (lub, co znaczy to samo, F. A. S., *Free Along Side* przyjęte wzdłuż okrętu); w myśl „*Règles et usances uniformes*” o ile konosamenty morskie w ogóle są wymagane wszystkie powyższe rodzaje mogą być przyjęte, a także „*Port*” i „*Custody*” przy bawelnie jak również „*Through bill of lading*”, o ile cała droga pokryta jest jednym konosamentem, jeżeli zostały wydane przez przedsiębiorstwa okrętowe; nie mogą zaś być przyjęte, jeżeli zostały wydane przez pośredników, maklerów lub też jeśli są: *Charter Party*, lub *Sailer B/L*, lub *Forwarder's B/L*.

W jaskrawym przeciwieństwie do tego uzusu międzynarodowego pozostaje praktyka angielska, która wymaga we wszystkich przypadkach, gdzie konosamenty morskie są wymagane, „*On board bill of lading*”; zatem banki angielskie nie będą przyjmowały w tych wypadkach tak rozpowszechnionego i klasycznego konosamentu, jakim jest „*Received for shipment*” ani „*Free along side*” *B/L*, nie wspominając już innych;

Wreszcie dodać należy, że według „*Règles et usances uniformes*” w przypadkach, gdy „*On board B/L*” jest wymagany, można przyjmując „*Received for shipment*” o ile opatrzony on jest pieczętką z podpisem linii okrętowej z adnotacją, że towar został już załadowany na ten właśnie okręt.

Przy badaniu konosamentu, poza powyższymi względami, należy baczyć:

a) by konosamenty były wystawione przez armatora (t o w a r z y s t w o o k r ę t o w e) i należycie podpisane przez kapitana lub przedstawicieli towarzystwa, w odróżnieniu od *Charter Party B/L*. czy *B/L*. maklerów;

b) data konosamentu nie może być późniejsza od daty wskazanej w akredytywie jako termin wysyłki, a jeżeli takiego terminu niema, miarodajnym jest w tym względzie termin wygaśnięcia akredytywy;

c) o ile inaczej nie jest przewidziane w akredytywie, konosament winien być wystawiony „*t o r d e r*” („na zlecenie”) albo „*to order of shipper*” („na zlecenie wysyłającego”); w tym ostatnim wypadku konosament winien być zażyrowany *in blanco* przez wysyłającego, aby umożliwić dalszą cesję. W odróżnieniu od powyższego istnieje konosament wystawiony „*to order named person*” (na zlecenie danej osoby np. odbiorcy lub jego korespondenta), który to konosament nie może być cedowany do czasu nadejścia dokumentów do odbiorcy czy jego banku. Ponadto w tym wypadku jedynie odbiorca czy bank jego mogą wydostać towar, nie wolno przyjmować jednego rodzaju konosamentu, gdy drugi jest wymagany;

d) port wyjściowy jak też docelowy i miejsce przeznaczenia towarów oraz miejsce przeładunku muszą się zgadzać z warunkami akredytywy;

e) opis towarów co do gatunku, numerów, symboli, wagi musi się zgadzać ze szczegółami akredytywy, polisy i faktury;

f) na konosamencie nie powinno być żadnych uwag co do braków w towarze, zastrzeżeń co do gatunku i t. d. jak również zastrzeżeń co do stanu transportowanych towarów, ich opakowania i t. p., co zazwyczaj jest stwierdzone pieczętą „*received in apparent good order and condition*” (otrzymane w zewnętrznie dobrym stanie i porządku);

g) o ile akredytywa wymaga transportu C. I. F. albo C. F. lub też transport ma być zapłacony przez wysyłającego, konosament musi jasno wykazywać, że koszty transportu zostały z góry zapłacone;

h) wszelkie poprawki, skutecznione na konosamencie muszą być poświadczone przez te same osoby, które podpisały konosament w imieniu kapitana czy przedsiębiorstwa okrętowego (armatora);

i) przeładunki przez porty pośrednie są dozwolone o ile akredytywa nie wymaga „*direct shipment*” i o ile cała podróż ma się odbywać na podstawie jednego konosamentu;

j) konosamenty na częściowe przesyłki, o ile akredytywa wyrażnie tych nie zabrania, mogą być przyjęte lub nie, zależnie od stanowiska banku negocjującego; banki amerykańskie przyjmują także konosamenty nawet w wypadkach, gdy akredytywa wymienia nazwę okrętu, na którym cała przesyłka towaru winna się odbyć. Przy honorowaniu akredytyw banków angielskich należy jednak zachować ostrożność w tych wypadkach.

KWESTIE REGRESU

Jak zaznaczyliśmy istnieje szereg wątpliwości co do istoty prawnej akredytywy, gdyż jest ona w przeważnej mierze instytucją zwyczajów bankowych. Z drugiej zaś strony normy prawne, jakie w poszczególnych krajach istnieją w tym względzie są mniej lub więcej niekompletne, a ponadto ze względu na międzynarodowy charakter akredytywy zachodzić mogą przeróżne kolizje między prawami poszczególnych krajów. To też w dziedzinie tej mamy jedynie wielką

ilość procedensów sądowych, częstokroć diametralnie różnych w poszczególnych krajach i bynajmniej nie wyczerpujących możliwości praktycznych. Jedynie w przypadkach, gdy bank krajowy wystawia akredytywę własną dla beneficjenta zamieszkałego w kraju i czyni z niej wypłaty, może powoływać się na zwyczaje i prawa krajowe, ale stanowi to znikomy odsetek akredytyw, przechodzących przez banki nasze.

Ramy niniejszego artykułu nie pozwalają nam na bliższe zajęcie się skomplikowanymi kwestiami prawnymi, dotyczącymi akredytywy.

W tym miejscu ograniczymy się jedynie do sprecyzowania k w e s t i i r e g r e s u, przysługującego bankowi krajowemu do beneficjenta z tytułu wypłat czy akceptacyj na podstawie akredytyw własnych lub zleconych.

Jeżeli bank krajowy jedynie awizuje beneficjentowi akredytywę, otwartą przez bank zagraniczny, nie powstaje żaden stosunek prawny między bankiem krajowym a beneficjentem.

Jeżeli bank krajowy negocjuje akredytywę taką a) z własnej woli, lub b) dlatego, że akredytywę taką potwierdził lub też w wypadku, c) gdy sam wystawił akredytywę z polecenia banku zagranicznego, wówczas nawiązuje się pewien stosunek prawny między bankiem krajowym a beneficjentem.

Gdy mowa o r e g r e s i e banku krajowego do beneficjenta ciągnącego traty, należy tu odróżnić dwa przypadki:

1) gdy w okolicznościach, wymienionych pod a) b) c) bank krajowy honoruje traty beneficjenta à vista czy terminowe, ciągnięte na korespondenta zagranicznego lub firmę zagraniczną, bank tutejszy zatrzymuje regres do beneficjenta, z tytułu podpisu beneficjenta na tracie, chyba, że w myśl warunków akredytywy beneficjent ma otrzymać wypłatę wzamian za dokumenty bez ciągnięcia traty, a zatem bez regresu do niego, czy też gdy traty mają być ciągnięte przez beneficjenta z klauzulą bez regresu.

2) gdy w okolicznościach a) b) c) bank krajowy honoruje traty beneficjenta à vista czy terminowe, ciągnięte na bank krajowy, sytuacja jest nieco odmienna; przy tratrach à vista stosunek odnośnie wypłaty kończy się z chwilą zapłaty traty à vista przez bank krajowy, wobec czego po zapłacie tej traty bank krajowy nie ma regresu do beneficjenta z tytułu zobowiązania wekslowego; o ile jest to trata terminowa, zazwyczaj w złotych na bank krajowy, bank ten z chwilą zaakceptowania jej staje się bezwarunkowo odpowiedzialny wobec wystawcy i posiadacza w dobrej wierze do zapłaty w terminie; bank tutejszy zatem nie ma żadnego regresu do beneficjenta z tyt. zobowiązania wekslowego, a jedynie beneficjent jest odpowiedzialny wobec posiadacza akceptu w dobrej wierze. Wreszcie, gdy wypłata następuje wprost za dokumenty, stosunek również się kończy z tytułu tej wypłaty z chwilą jej skutecznego.

AKREDYTYWY WYSTAWIANE PRZEZ BANKI ZAGRANICZNE Z POLECENIA BANKÓW KRAJOWYCH (Import do Polski)

Wystawianie akredytyw za pośrednictwem banków krajowych w bankach zagranicznych z polecenia klientów banków krajowych jest z jednej strony uzależnione posiadaniem przez te banki odpowiednich na ten cel kontyngentów zagranicznych, czy odnośnych umów z bankami zagranicznymi, a z drugiej strony istnieniem kontyngentów ramowych czy specjalnych, przyznanych na ten cel danemu klientowi przez bank krajowy.

Przed wydaniem polecenia wystawienia akredytywy przez bank zagraniczny, bank krajowy winien zażądać od klienta złożenia z g ł o s z e n i a n a o t w a r c i e a k r e d y t y w y według poniżej podanego lub podobnego wzoru. Zgłoszenie to winno być wypełnione we wszystkich punktach oraz podpisane firmowo przez klienta.

Niezależnie od tego obowiązki klienta z tytułu mającej być wystawioną akredytywy muszą być jasno sprecyzowane w promesie czy liście, potwierdzonym przez klienta. W szczególności list taki czy promesa powinny zastrzegać, iż klient jest zobowiązany w przypadku trat à vista czy wypłat za dokumenty, dostarczyć pokrycie do banku tutejszego za uskutecznione wypłaty, w dewizie w jakiej wypłaty zostały uskutecznione, natychmiast po otrzymaniu zawiadomienia banku tutejszego. W wypadku trat terminowych akceptowanych zagranicą, klient winien zobowiązać się, dostarczyć pokrycie na wykupno akceptów banku zagranicznego, w odpowiedniej dewizie albo w czeku na wskazaną ilość dni przed terminem płatności akceptu za granicą albo w przekazie telegraficznym również na wskazaną ilość dni przed płatnością akceptu.

Ponadto byłoby wskazane, aby banki tutejsze w tym względzie były w posiadaniu drukowanych deklaracji opracowanych przez prawników, w których to deklaracjach klienci zaświadczałiby, iż nie będą sobie rościć do banków tutejszych żadnych pretensyj z tytułu szeregu komplikacji odnośnie transportu, dokumentów i t. d., nie wynikających ze złej woli ani z omieszkania banków czy ich korespondentów.

Po otrzymaniu od korespondenta dokumentów na podstawie akredytyw otwartych przez banki tutejsze, czy zleconych przez banki tutejsze, należy poddać te dokumenty szczegółowemu badaniu, celem ustalenia czy zgadzają się one z warunkami akredytywy i czy inne przepisy akredytywy jak i terminy zostały należycie dopełnione.

W przeciwnym razie należy zastrzec się wobec banku zagranicznego co do przyjęcia dokumentów, podając ku temu powody i komunikując się jednocześnie, ze zleceniodawcą. Na wypadek braku zgody tego ostatniego należy odmówić przyjęcia dokumentów i uznania korespondenta zagranicznego.

ZGŁOSZENIE NA WYSTAWIENIE AKREDYTYWY

. dn. 193. . .

Do
Banku N. N.

w

Niniejszym prosimy WPańów o wydanie polecenia telegraf. wystawienia
listownie

akredytywy odwoławnej na następujących warunkach:
nieodwoławnej

na rzecz

na rachunek

na sumę (słownie)

która ma być wykorzystywana tratami
(à vista, 30, 60, 90-dniowymi)

ciągniętymi na
za przedstawieniem następujących dokumentów:

Pełny komplet dokumentów przewozowych to order żyrowanych in blanco
wystawionych na zlecenie

Faktura kupiecka

Faktura konsularna

Polisa ubezpieczeniowa albo świadectwo

Inne dokumenty

stwierdzających wysyłkę z do
100%

 wartości fakturowych towarów
.....%

C.I.F. — C.F. — F.O.B. — F.A.S. — i t. p.
 miejscowość
 okręt

Ubezpieczenie wojenne ma być dokonane przez
morskie (sprzedawcę czy nabywcę)

Wysyłka najpóźniej do dnia Wysyłki częściowe towaru dozwolone
niedozwolone

Traty (wypłaty) na podstawie tej akredytywy mogą być negocjowane naj-
później do dnia gdzie

Specjalne instrukcje

Z poważaniem

(podpisy firmowe)

U w a g a : Wypełnić skrupulatnie we wszystkich punktach, niepotrzebne skreślić.

DZIAŁ PRAWNY

Advocatus

SPRAWY BANKOWE W ROZPORZĄDZENIU WYKONAWCZYM DO USTAWY O PODATKU PRZEMYSŁOWYM

W związku z ogłoszeniem jednolitego tekstu ustawy o podatku przemysłowym, która ukazała się w 46 numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 339 w czerwcu 1936 r., okazała się konieczność zmodyfikowania niektórych przepisów rozporządzenia wykonawczego z 14 września 1934 r. Modyfikacja ta nastąpiła nie w drodze zmiany poszczególnych postanowień tego rozporządzenia, lecz przez ogłoszenie nowego jego tekstu, który został zamieszczony pod poz. 651 w 94-ym numerze „Dziennika Ustaw” z roku 1936.

Jeżeli chodzi o postanowienia, odnoszące się do banków i interesów bankowych, nowe rozporządzenie nie wprowadziło zbyt daleko idących zmian w porównaniu z tekstem pierwotnym. Uważamy jednak za wskazane przypomnienie czytelnikom przy tej sposobności, również i tych postanowień, które nie uległy zmianie w porównaniu z tekstem z 1934 r.

Zasadniczy artykuł rozporządzenia, odnoszący się do działalności bankowej, a definiujący pojęcia kredytu krótkoterminowego i długoterminowego, użyte w ustawie w dziale o zwolnieniach — nie uległ zmianie w porównaniu z tekstem pierwotnym. W myśl tej definicji uważać należy za kredyt długoterminowy, korzystający ze zwolnienia od podatku przemysłowego od obrotu, — tylko kredyt hipoteczny, spłacalny w ratach według z góry ustalonego planu amortyzacyjnego. Natomiast wszelkie inne formy kredytu, choćby nawet zabezpieczonego hipotecznie, rozporządzenie traktuje jako kredyt krótkoterminowy. Przypomnieć należy, że tego rodzaju poglądom Ministerstwo Skarbu dało wyraz już pod działaniem ustawy w redakcji z 1925 r.; pogląd ten został ujawniony w okólniku Ministerstwa Skarbu z dnia 29 marca 1927 r. (Dz. Urz. Min. Sk. Nr. 12 poz. 142).

Zwrócić należy uwagę, że w instytucjach kredytu mieszanego, każda z tych form kredytu jest traktowana oddzielnie i kredyt długoterminowy również w tych instytucjach nie podlega opodatkowaniu.

Przechodząc do kredytu krótkoterminowego, rozporządzenie w dalszym ciągu przewiduje, że obrót w tym dziale rozbija się na dwie pozycje. Pierwszą z nich stanowią sumy pobranych i należnych¹⁾ pro-

¹⁾ Zwrócić należy uwagę, że zgodnie z orzeczeniem N. T. A. z 8/X 1934 w spr. Nr. 780/33 — dla pojęcia „należnych procentów” — możliwość realizacji (inaczej powiedziawszy — ściągłości) tych procentów jest obojętne.

centów, prowizji i komisowego oraz t. p. wynagrodzenia na świadczenia charakteru pośredniczącego; odrębną zaś pozycję stanowią zyski (brutto), osiągnięte z operacyj obcymi walutami, dewizami oraz papierami wartościowymi. Dla usunięcia nieporozumień, istniejących w dotychczasowej praktyce, omawiane rozporządzenie zawiera postanowienie nowe, nieznane tekstowi z 1934 r., a ustalające, że wpływy z kuponów od wszelkiego rodzaju papierów wartościowych nie mogą być traktowane jako odsetki i wchodzić do części pierwszej, lecz są traktowane tak samo jak papiery wartościowe i z tego względu wchodzi w skład pozycji drugiej. Wpływy powyższe podlegają opodatkowaniu niezależnie od tego czy papiery wartościowe traktowane są jako lokata kapitału, czy też jako towar, oraz bez względu na to, czy pochodzą od akcji czy też obligacji. Pod tym kątem widzenia budzi pewne zastrzeżenie znany wyrok N. T. A. z 10. I. 1935 r. w sprawie Nr. 3084/35, ustalający, że udziały spółki z ogr. odp. nie podpadają pod pojęcie papierów wartościowych i ekwiwalent pieniężny za zbycie takich udziałów nie wchodzi w skład obrotu, ulegającego opodatkowaniu.

Rozdzielenie obu tych pozycji operacyj krótkoterminowych idzie tak daleko, że straty, poniesione na operacjach obcymi walutami oraz wszelkiego rodzaju papierami wartościowymi i kuponami, nie podlegają potrąceniu od pierwszej części obrotu.

Zgodnie z zasadą, ustaloną jeszcze w 1926 r. w reskrypcie Ministerstwa Skarbu z dnia 22 listopada, koszty osiągnięcia obrotu, a w szczególności koszty redyskonta weksli, nie ulegają potrąceniu od cyfry obrotu; wpływają one natomiast oczywiście na wysokość dochodu i z tego względu znajduje swój wyraz w ramach ustawy o podatku dochodowym.

W przeciwieństwie do redyskonta i innych kosztów osiągnięcia obrotu, wydatkowanych bezpośrednio przez bank, nie ulegają doliczeniu do obrotu sumy, pobrane od klientów na pokrycie wydatków (np. na koszty procesu, asekurację, porto i t. p.) — oczywiście po należytych udowodnieniu rzeczywistego poniesienia tych wydatków w imieniu lub na rzecz klienta. Teza powyższa, będąca przedmiotem częstych nieporozumień pod działaniem ustawy w redakcji z 1925 r., została wreszcie przyjęta przez Ministerstwo Skarbu w 1927 r. wskutek memoriału, złożonego w tym przedmiocie przez Związek Banków.

Jako sankcję nadużywania uprawnień, przysługujących bankom w zakresie zwolnienia od podatku obrotowego tych pozycji przechodnych, rozporządzenie przewiduje, że w wypadku pobrania kwot, przekraczających wydatki faktycznie poniesione c a ł a suma należności, otrzymanych od klientów z tego tytułu, podlega opodatkowaniu.

W związku z tym zagadnieniem przypomnieć należy orzeczenie Najwyższego Trybunału Administracyjnego, w myśl którego koszty

protestów weksli, przyjętych przez bank do inkasa, zwracane przez klientów w poniesionej przez bank wysokości, nie stanowią części składowej obrotu banku. Chodzi tu oczywiście o koszty wykładane przez bank, nie zaś o koszty wpłacane bankowi na ten cel z góry; pod tym ostatnim bowiem kątem widzenia brzmienie rozporządzenia, nawet w jego dawnej redakcji, nie budziło wątpliwości.

W przedmiocie wyjaśnień do art. 40 ustawy o podatku przemysłowym omawiane rozporządzenie nie wprowadziło żadnych zmian do przepisów dawnego tekstu. Do uznania więc, że dana spółdzielnia kredytowa korzystać może z ulg, przewidzianych dla spółdzielni w ustawie, nie wystarczy, by spółdzielnia ta odpowiadała wymogom, przewidzianym w rozporządzeniu Prezydenta o prawie bankowym, musi bowiem jeszcze odpowiadać pewnym warunkom dodatkowym. To stanowisko rozporządzenia jest uzasadnione okolicznością, że intencją ustawy było udzielenie ulg tylko tym spółdzielniom, które nie tylko statutowo, lecz i faktycznie działają wyłącznie wśród swoich członków, względnie rozszerzają wprawdzie swą działalność i na osoby inne, lecz nadpłaty i zwroty na te osoby przypadające przelewają do funduszów, nieulegających podziałowi między członków. Pod tym kątem widzenia rozporządzenie przewiduje cztery wymogi dodatkowe. Wymogiem pierwszym jest, aby podstawowym przedmiotem działalności danej spółdzielni było udzielanie pożyczek i przyjmowanie wkładów, przy czym — warunek drugi, — pożyczki mają być udzielane wyłącznie członkom i to w granicach do 2.000 zł. dla osób fizycznych i do 8.000 zł. dla osób prawnych. Jako trzeci warunek rozporządzenie przewiduje, że spółdzielnie te nie zajmują się inkasem towarowym, zaś odbiór wpłat na rachunek członków i osób trzecich ograniczają do inkasa weksli i innych dokumentów. I wreszcie, jako warunek czwarty, wymaga rozporządzenie, by dochód danej spółdzielni z tytułu pobieranych procentów od pożyczek i od sum, lokowanych w związkowej centrali finansowej, był nie mniejszy od $\frac{2}{3}$ ogólnego dochodu, uzyskanego w roku obrachunkowym. Wymóg ten częściowo wiąże się z innym zastrzeżeniem, przewidzianym w rozporządzeniu, a sprowadzającym się do tego, by spółdzielnia wykonywała tylko te czynności, na które jej zezwala prawo bankowe, z tą jedynie ulgą, że warunkowi temu nie uchybia prowadzenie kupna i sprzedaży walut obcych na zlecenie i rachunek związkowej centrali finansowej, Banku Polskiego, Pocztovej Kasy Oszczędności, banków państwowych oraz innych spółdzielni.

Dla usunięcia wątpliwości, powstających na tle niejednolitego, a niekiedy świadomie nieprawdziwego księgowania sum, otrzymywanych przez spółdzielnie za udzielone pożyczki, rozporządzenie przewiduje, że przez pojęcie procentów od pożyczek udzielanych członkom rozumieć należy wszelkie korzyści materialne, osiągnane przez spółdzielnię od udzielanych pożyczek.

Nowy tekst rozporządzenia, w związku z istniejącym w tej mierze orzecznictwem Najwyższego Trybunału Administracyjnego, sta-

nowi — obok ustawy zasadniczej — zamknięty w sobie kompleks norm, regulujących sprawę należności, przypadających od banku z tytułu podatku obrotowego. Przyznać trzeba, że na ogół kompleks ten jest dość przejrzysty w układzie i dość jasny w definicjach, co znacznie zmniejsza płaszczyznę możliwych spraw „interpretacyjnych” pomiędzy bankami a władzami wymiarowymi.

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(grudzień 1936 — styczeń 1937 r.).

1. Ustalenie wzorów nowych monet srebrnych.
2. Rozporządzenie wykonawcze do ustawy o podatku przemysłowym.
3. Konwersja b. austriackich obligacji kolejowych.
4. Obniżenie opłaty stempłowej przy egzekucyjnym przejściu własności nieruchomości na rzecz instytucyj finansowych.
5. Dalsze odroczenie wypłat z masy majątkowej „Phönix'a”.
6. Układ polsko - niemiecki w sprawie wykupu obligacyj zachodnio - pruskich.
7. Układ polsko - niemiecki w sprawie stosunków waloryzacyjnych.
8. Zmiana rozporządzenia o kosztach postępowania przed rolniczymi urzędami rozjemczymi.
9. Upoważnienie Ministra Skarbu do zaciągnięcia pożyczki francuskiej.
10. Zmiana rozporządzenia o spłatach lokat instytucyj kredytowych w Banku Gospodarstwa Krajowego.
11. Statut Polskiego Instytutu Rozrachunkowego.
12. Jednolity tekst ustawy o emisji biletów skarbowych.
13. Wylosowane Bony Funduszu Inwestycyjnego.
14. Umorzenie przez wykup niektórych obligacyj 3% renty ziemskiej.
15. Wartość 1 grama czystego złota na m. styczeń 1937 r.
16. Dalsza lista agentów dewizowych.
17. Umorzenie 2 raty 5% pożyczki konwersyjnej z r. 1924.
18. Wylosowane Bony Funduszu Inwestycyjnego.
19. Umorzenie 12 raty 4% Pożyczki Kolejowej z roku 1933.
20. Umorzenie 20 raty 5% Pożyczki Kolejowej z roku 1926.
21. Wylosowane premie 3% Pożyczki Inwestycyjnej z r. 1935.
22. Wylosowane premie 4% Pożyczki Dolarowej.

1. W N-rze 92 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 644, zostało opublikowane Rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 10 grudnia 1936 r. o ustaleniu wzorów monet srebrnych wartości 2 i 5 złotych. Na podstawie powyższego rozporządzenia, poczynając od dnia 23 grudnia r. ub., monety srebrne wartości 2 i 5 złotych będą bite również według wzorów nowych, przedstawiających po jednej stronie

godło Państwa w otoku, z drugiej zaś żaglowiec oraz napis „2 złote 2” względnie „5 złotych 5”.

2. W N-rze 93 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 649, Minister Skarbu ogłosił rozporządzenie z dnia 11 grudnia 1936 r. o wykonaniu ustawy z dnia 15 lipca 1925 r. o państwowym podatku przemysłowym. Rozporządzenie powyższe, pozostające w związku z ogłoszeniem jednolitego tekstu ustawy o państwowym podatku przemysłowym (Dz. Ust. R. P. Nr. 46 z 1936 r., poz. 339), omawiamy w innym miejscu tego działu obszerniej.

3. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 650 zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 18 grudnia 1936 r., wydane w porozumieniu z Ministrami Spraw Zagranicznych, Sprawiedliwości oraz Komunikacji, w sprawie konwersji obligacyj b. austriackiego długu kolejowego zabezpieczonego. Na zasadzie powyższego rozporządzenia, będącego uzupełnieniem rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 grudnia 1924 r. o przeliczeniu zobowiązań Skarbu Państwa Austriackiego i Węgierskiego, tudzież zobowiązań Funduszu Krajowego Galicyjskiego, które ciążyą na Skarbie Państwa Polskiego, — obligacje kolei Karola - Ludwika, Albrechta, b. kolei północnej im. ces. Ferdynanda oraz Węgiersko - Galicyjskiej, będącej własnością osób, których obywatelstwo i prawo własności tych obligacyj nie zostało dostatecznie uwiarygodnione, ulegają przy konwersji przeliczeniu w stosunku: 1 zł. = 1.800.000 mk p. = 2.571.425 koron nominalnych. Konwersja powyższa będzie przeprowadzona przez Urząd Długów Państwa w Warszawie w okresie od d. 1 stycznia 1937 r. do d. 31 grudnia tegoż roku.

4. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 651, zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 19 grudnia 1936 r. w sprawie opłat stemplowych, wiążących się z przejściem własności nieruchomości w toku postępowania egzekucyjnego. Powyższe rozporządzenie przewiduje przy przymusowej sprzedaży nieruchomości ulgową opłatę stemplową w wysokości 0.2% w przypadkach, gdy nabywcami są banki, towarzystwa kredytowe, komunalne kasy oszczędności, zakłady ubezpieczeń oraz spółdzielnie kredytowe — szczegółowo wymienione w rozporządzeniu. Stawkę ulgowej nie stosuje się, jeżeli nabywca, nieruchomość nabytą na licytacji zbył w ciągu 6 tygodni od dnia licytacji, chyba, że nowonabywcą był Państwowy Bank Rolny, działający w ramach ustawy o wykonaniu reformy rolnej. Dla korzystania z ulgowej stawki licytacja odbyć się musi w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 1937 roku, lub w tym okresie przypadać ma ostateczny termin, na którym zostało stwierdzone niedojście licytacji do skutku, uprawniające wierzyciela do objęcia nieruchomości na własność.

5. Na mocy rozporządzenia Ministra Skarbu, zawartego w tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 653, noszącego datę 23 grudnia 1936 r., a wydanego w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości, ponownie odroczone wypłaty z masy majątkowej Towarzystwa Ubezpieczeń na życie „Phoenix” do dnia 29 kwietnia 1937 r.

6. W N-rze 1 „Dziennika Ustaw” za rok 1937, pod poz. 1, został ogłoszony tekst układu między Rzeczpospolitą Polską a Rzeszą Niemiecką w sprawie wykupu obligacyj zachodnio-pruskich, podpisany w Berlinie dnia 10 listopada 1934 roku. W myśl postanowień układu, obowiązek wykupu powyższych obliga-

cyj, nie ciąży ani na Polsce ani na W. M. Gdańsku, a wykup przejmuje Rzesza Niemiecka. Obowiązek ten przejęły Niemcy wzamian za 86.750 guldenów gdańskich, które wpłaci W. M. Gdańsk w gotówce, oraz 6.000.000 marek nominalnych w niemieckich publicznych pożyczkach markowych, które przekazuje Polska.

Wymiana dokumentów ratyfikacyjnych nastąpiła w Warszawie w dniu 21 grudnia 1936 r., o czym podaje do wiadomości oświadczenie rządowe, zamieszczone w tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 2.

7. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 3, został opublikowany tekst *polsko - niemieckiego porozumienia w sprawie uregulowania stosunków prawnych waloryzacyjnych*, podpisanego w Warszawie w d. 17 października 1936 r.

W tym samym dniu nastąpiła wymiana dokumentów ratyfikacyjnych, co podaje do wiadomości oświadczenie rządowe, zamieszczone pod poz. 4 tego samego numeru „Dziennika Ustaw”. Jako dzień wejścia w życie porozumienia ustalono datę 5 stycznia 1937 r.

8. W N-rze 2 „Dziennika Ustaw” pod poz. 21, zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 30 grudnia 1936 roku, wydane w porozumieniu z Ministrami: Skarbu, Sprawiedliwości oraz Spraw Wewnętrznych, *w sprawie zmiany rozporządzenia Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 10 stycznia 1935 r. w sprawie opłat i kosztów postępowania przed urzędami rozjemczymi do spraw majątkowych posiadaczy gospodarstw wiejskich*. W myśl dokonanej obecnie zmiany, przewodniczący Urzędu Rozjemczego może zwolnić całkowicie lub częściowo od obowiązku uiszczenia opłat: 1. osoby, które poniosły straty majątkowe z powodu klęski żywiołowej, i 2. osoby, które wykażą, że pokrycie opłat groziłoby i pozbawieniem koniecznych środków do życia i utrzymania rodziny.

9. W N-rze 3 „Dziennika Ustaw” pod poz. 22, została ogłoszona ustawa *o upoważnieniu Ministra Skarbu do zaciągnięcia pożyczek zagranicznych i kredytu zagranicznego we frankach francuskich na cele obrony Państwa*. Treść powyższej ustawy omawiamy szczegółowo w innym miejscu niniejszego numeru „Banku”.

10. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw”, pod poz. 21, znajduje się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 11 grudnia 1936 r. *w sprawie zmiany rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 26 czerwca 1936 r. o zasadach i warunkach splat lokat instytucyj kredytowych i prawa publicznego w Banku Gospodarstwa Krajowego, w bankach komunalnych i komunalnych kasach oszczędności, użytych zgodnie z przeznaczeniem na kredyty dla związków samorządowych, oraz pożyczek, udzielonych związkom samorządowym przez komunalne kasy oszczędności*. Zmiana dotyczy zabezpieczeń, jakie winny posiadać komunalne kasy oszczędności przy emitowaniu obligacyj.

11. W N-rze 4 „Dziennika Ustaw”, pod poz. 34, ukazało się rozporządzenie Ministra Przemysłu i Handlu z dnia 8 stycznia 1937 r., wydane w porozumieniu z Ministrami Rolnictwa i Reform Rolnych oraz Spraw Zagranicznych, *o statucie Polskiego Instytutu Rozrachunkowego*.

12. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 37, zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 16 grudnia 1936 r., zawierające

jednolity tekst ustawy z dnia 24 marca 1933 r. o wypuszczeniu biletów skarbowych.

13. W N-rze 292 „Monitora Polskiego”, zostało zamieszczone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 3 grudnia 1936 r. w sprawie wylosowanych Bonów Funduszu Inwestycyjnego.

14. W N-rze 294 „Monitora Polskiego”, zostały zamieszczone dwa obwieszczenia Urzędu Długów Państwa z dnia 3 grudnia 1936 r. w sprawie umorzenia w drodze wykupu obligacji 3% państwowej renty ziemskiej serii II i serii I.

15. W Nrze 303 „Monitora Polskiego”, zostało opublikowane obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 23 grudnia 1936 r. o wartości jednego grama czystego złota. W myśl tego obwieszczenia wartość jednego grama czystego złota została ustalona na m. styczeń 1937 roku na zł. 5,9244.

16. W N-rze 6 „Monitora Polskiego” za rok 1937 zostało zamieszczone obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 31 grudnia 1936 r., ustalające dalszą listę agentów dewizowych, uprawnionych do handlu zagranicznymi środkami płatniczymi.

17. W N-rze 9 „Monitora Polskiego” zostało zamieszczone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 2 stycznia 1937 r. w sprawie umorzenia 2 raty 5% pożyczki konwersyjnej z roku 1924.

18. W tym samym numerze „Monitora Polskiego” zostało opublikowane obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 7 stycznia 1937 r. w sprawie wylosowanych Bonów Funduszu Inwestycyjnego.

19. W tym samym numerze „Monitora Polskiego” zostało ogłoszone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 7 stycznia 1937 r. w sprawie umorzenia 12 raty 4% pożyczki konwersyjnej kolejowej z roku 1933.

20. Pod poz. 17 tego samego, 9-go, numeru „Monitora Polskiego” zamieszczone zostało obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 5 stycznia 1937 r. w sprawie umorzenia 20 raty 5% Konwersyjnej Pożyczki Kolejowej z roku 1926.

21. W N-rze 12 „Minitora Polskiego”, zostało zamieszczone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 11 stycznia 1937 r. w sprawie wylosowanych premii do obligacji 3% Premiowej Pożyczki Inwestycyjnej emisji I z r. 1935.

22. W tym samym numerze „Monitora Polskiego” zostało opublikowane obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 8 stycznia 1937 roku w sprawie wylosowanych premii do obligacji 4% Premiowej Pożyczki Dolarowej serii III.

ZAGADNIENIA PRAWNE

STOSOWANIE DEKRETU O WYSOKOŚCI ODSETEK USTAWOWYCH (PRAWNYCH)

Wobec powstawania różnych wątpliwości przy interpretacji art. 4 dekretu Prez. Rzeczp. Polskiej z dnia 3 grudnia 1935 r. (Dz. U. R. P. Nr 88, poz. 545) wyjaśniamy, że przy stosowaniu tego rozporządzenia obowiązują poniżej ustalone zasady:

Wymieniony dekret obniżył odsetki ustawowe (prawne) do 8%:

a) przyszło, poczynając od 7 grudnia 1935 r. (art. 1);

- b) zasądzone, lecz nie zapłacone przed dniem 7 grudnia 1935 r. (art. 3);
 c) zasądzone i zapłacone przed dniem 7 grudnia 1935 r., jeżeli dług, z tytułu którego odsetki prawne zasądzono, nie został jeszcze w całości spłacony i jeżeli dłużnik zażąda zarachowania nadpłaconych odsetek na poczet długu (art. 4), przy czym w tym wypadku nie służy rozszczenie o zwrot zapłaconych odsetek.

W związku z powyższym przy obliczeniu przypadających wierzycielowi odsetek prawnych zaleca się przestrzegać zasad następujących:

- 1) jeżeli spłacono ca ły d ł u g, z tytułu którego zasądzono odsetki prawne uiszczone według dawnej stopy, odsetki prawne n i e p o d l e g a j ą z w r o t o w i; 2) odsetki prawne dotychczas nie zapłacone należy obliczać według nowej stopy; 3) jeżeli zapłacono część lub wszystkie odsetki prawne według dawnej stopy, a dług z tytułu którego odsetki prawne zasądzono wierzycielowi, nie został w całości pokryty, należy zbonifikować różnicę odsetek między dawną a nową stopą procentową, g d y d ł u ż n i k w y r a ż n i e t e g o z a ż ą d a.

Ponadto wyjaśniamy, że w przypadku niemożności ścisłego ustalenia, jaka część odsetek prawnych została już zapłacona (np. przy przyjmowaniu wpłat na poczet długu, bez specjalnego zarachowania na odsetki lub kapitał), należy obliczać odsetki prawne według nowej stopy, poczynając od daty określonej w wyroku.

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przegląd ogólny

Mimo, a może właśnie dzięki niepewnej sytuacji na międzynarodowej arenie politycznej, ogólny poziom wytwórczości i wymiany wzrasta w dalszym ciągu. Niepokoje polityczne powiększają zamówienia wojskowe poszczególnych rządów, zwiększa się zapotrzebowanie na stal, żelazo, miedź, aluminium i ołów i t. p., na materiały pomocnicze, wzrasta produkcja środków lokomocji i instalacyj technicznych, co skolei pociąga za sobą wzrost zatrudnienia, a więc i spożycia artykułów nie mających już zresztą nic wspólnego z kwestiami militarnymi. Oczywiście nie cały wzrost wytwórczości i wymiany, obserwowany ostatnio, da się wyprowadzić z tego źródła; nie ulega jednak wątpliwości, że bez działania tego czynnika wychodzenie gospodarstwa światowego z okresu depresji następowałoby znacznie wolniej.

Niepokoje polityczne koncentrują się w tej chwili głównie na dwóch terenach, a mianowicie w Hiszpanii i w Chinach. Wojna domowa na półwyspie Iberyjskim coraz wyraźniej zazębia się o skomplikowany do tej pory nierozwiązany splot interesów gospodarczych, politycznych i ideowych Europy powojennej. Zazębianie to nosi jeszcze wprawdzie charakter czysto pokojowy, kto wie jednak czy przy odpowiednich staraniach — a takich nie brak — punkt ciężkości zagadnienia nie zacznie się przesu-

wać z gabinetów dyplomatycznych do koszar wojskowych. Narazie jeszcze kursują pomiędzy poszczególnymi państwami noty, memoriały, sprostowania i oświadczenia, wywołując skolei interpelacje w poszczególnych parlamentach względnie wiece protestacyjne i — narazie — pokojowe odruchy oburzenia dotkniętej w swych sympatiach ludności tego czy innego kraju.

Azjatyckim odpowiednikiem Hiszpanii jest kwestia chińska, a raczej chińsko-japońsko-rosyjska, mniej dla nas wyraźna i jasna z powodu oddalenia i mniejszych bezpośrednich zainteresowań. Niemniej jednak i ten konflikt posiada dużą dynamikę i równie szeroką płaszczyznę. Zarówno hiszpańskie, jak i chińskie zagadnienia, skuwają jak klamrą interesy dwóch krajów, a mianowicie Rosji Sowieckiej i Anglii, pierwszej zainteresowanej w północnej części kontynentu azjatyckiego, drugiej — w jej części środkowej i południowej.

Nadzieja, że konflikty te, choć może realne i groźne, nie wywołają zawieruchy wojennej w najbliższym czasie powoduje, że nawet te działy życia gospodarczego, które są specjalnie wrażliwe na poważniejsze niepokoje, odnoszące się do możliwości wybuchu poważniejszego konfliktu międzynarodowego nie wykazują w tej chwili poważniejszych wstrząsów. Mówimy w tej chwili o międzynarodowym rynku pieniężnym, który wykazuje wprawdzie pewne wahania i przesunięcia, noszą one jednak charakter, wynikający z normalnych fluktuacyj międzynarodowych stosunków gospodarczych.

Rozmiary produkcji światowej wykazują w dalszym ciągu tendencje zwykłe, ujawniające się zarówno w górnictwie jak i w przemyśle przetwórczym. W zakresie kopalnictwa specjalnie silny wzrost wykazują metale kolorowe i paliwo, z węglem kamiennym na czele. Objaw ten przypisać należy z jednej strony wzmagającemu się w dalszym ciągu zapotrzebowaniu na środki uzbrojenia — (na potrzeby walki w Hiszpanii i pogotowie wojenne krajów europejskich) — z drugiej zaś — zwiększonej wydajności działalności hutnictwa żelaznego. O zapotrzebowaniu światowym na niektóre gatunki żelaza i stali świadczą zwyczajka cen kartelowych w Anglii i Francji.

Pod geograficznym kątem widzenia najsilniejszy wzrost wytwórczości zaobserwowano w okresie sprawozdawczym w grupie krajów wysoko uprzemysłowionych, podczas gdy w krajach rolniczych Europy tempo poprawy jest w dalszym ciągu stosunkowo dość powolne. Niezbyt pomyślny stan rzeczy rejestrują również kraje dawnego bloku złotego z Francją na czele.

Ceny

W przedłużeniu tendencji, zaobserwowanych od szeregu miesięcy, okres sprawozdawczy przyniósł dalszą, miejscami nawet bardzo silną,wyżkę cen najważniejszych surowców światowych. Punktem wyjścia tej wyżki jest zarówno zwiększone zapotrzebowanie ze strony przemysłu przetwórczego, jak i powrót fali spekulacyjnej, opartej na dokonanych procesach dewaluacyjnych i tempie zbrojeń światowych. Wzrost cen na rynku su-

rowcowym przerzuca się coraz wyraźniej na półfabrykaty, wśród których na pierwszym miejscu wymienić należy produkty hutnictwa oraz przędzę wełnianą i bawełnianą.

Na czoło ostatniej fali zwyżkowej w zakresie cen surowców międzynarodowych wybija się przede wszystkim b a w e ł n a. Niezależnie od czynników koniunkturalnych, wiążących się z dalszą poprawą na rynku ostatecznego spożycia, w okresie sprawozdawczym czynnikiem decydującym było zakończenie wojny celnej pomiędzy Japonią i Australią i zawarcie traktatu, ważnego od 1 stycznia 1937 r., a przewidującego szereg zniżek celnych dla poszczególnych artykułów wzajemnego eksportu. Pod tym ostatnim znakiem rozpoczęły się styczniowe aukcje wełny kolonialnej w Londynie, gdzie zakupy japońskie w zakresie wełny australijskiej i nowozelandzkiej osiągnęły kwoty bardzo poważne. Aukcje zostały zamknięte przy notowaniach silnie podniesionych w porównaniu z cenami otwarcia. Jeszcze silniej uwydatniła się rola Japonii jako nabywcy na aukcjach w Sidney i Melbourne.

Również pomyślnie, choć już nie w takim stopniu jak w wełnie układały się wydarzenia na giełdach b a w e ł n i a n y c h. Decydującym momentem w tej zwyżce było zwiększające się w dalszym ciągu zapotrzebowanie ze strony przemysłu przetwórczego. O roli tego czynnika świadczy okoliczność, że zwyżce cen nie zaszkodziły większe zbiory roku 1936, które wyraziły się cyfrą 30 milionów bel, wobec 26 w roku poprzednim i 24 milionów w roku 1934, ani zmniejszające się zapasy w handlu i w składach fabrycznych.

Z pozostałych artykułów włókienniczych poważniejsze ożywienie zaobserwowano w zakresie j e d w a b i u s z t u c z n e g o, podczas gdy j ę d w a b n a t u r a l n y wykazuje raczej mało zmieniony stan rzeczy.

Na rynku towarów kolonialnych sytuacja k a w y jest w dalszym ciągu niewyjaśniona. Mimo intensywnego niszczenia zapasów przez instytut kawowy w San Paulo, widoki trwalszego uporządkowania rynku przedstawiają się raczej pesymistycznie, a to w związku ze stanowiskiem pozostałych krajów produkujących. Doszło do tego, że na ostatnio zwołanej konferencji w Nowym Yorku, która miała sfinalizować rozmowy, rozpoczęte w Bogota, żadne z państw nie wysłało swoich przedstawicieli, za wyjątkiem Brazylii i Kolumbii. Mocniejszą tendencję cen notuje cukier, podczas gdy notowania herbaty nie wykazują większych zmian.

Znaczny wzrost zapotrzebowania k a u c z u k u pociąga za sobą dalszy wzrost cen tego surowca. Międzynarodowy Komitet podniósł kwoty eksportowe na pierwszy kwartał bieżącego roku do 75%, zaś na drugi — do 80%.

Na najważniejszych giełdach zbożowych świata panuje nastrój dość mocny. Wobec definitywnego ustalenia ostatnich zbiorów w krajach półkuli północnej i kończących się zniw w krajach półkuli południowej objaw ten przypisać należy w pierwszym rzędzie wzmożonemu zapotrzebowaniu ze strony krajów importujących, zwłaszcza europejskich. Zapotrzebowanie krajów importowych szacowane jest na bieżący rok gospo-

darczy na ca. 600 miln. buszli, z czego do tej pory przywieziono zaledwie 200 miln. Na pokrycie pozostałych 400 miln. buszli statystyka krajów eksportowych wykazuje zapasy w wysokości ca. 350 miln., — co właśnie nastroja zwyżkowo giełdy eksportowe. Specjalnie silną zwyżkę rejestruje ż y t o. Największe zakupy poczyniły ostatnio Włochy, nietylko dla konsumpcji półwyspu, ale również i dla Abisynii.

Pod wpływem podnoszącej się działalności inwestycyjnej poszczególnych krajów oraz trwającego wyścigu zbrojeń, notowania metali na giełdach międzynarodowych wykazują tendencję nader mocną i znaczne zwyżki kursowe. Jeśli chodzi o m i e d ż, to amerykański syndykat eksportowy podniósł ceny na gatunki elektrolityczne z 10 na 12,5 centów za 1 b. Ostatnio, jako duży nabywca wystąpiła ponownie Japonia w związku z aktualnymi wydarzeniami w Chinach. Pod wpływem tych wydarzeń istnieje możliwość, że międzynarodowe porozumienie uchyli wszelkie ograniczenia wywozowe. Na odcinku c y n y ostatnia uchwała kartelu, powzięta na posiedzeniu w Brukseli, co do przedłużenia jego istnienia na dalsze 5 lat, pomyślnie wpłynęła na układ cen. W tym samym kierunku działała definitywne przystąpienie Siamu do porozumienia, zatwierdzone przez czynniki ustawodawcze tego kraju. Również c y n k wykazuje zwyżkową tendencję notowań na rynku w związku z silniejszym spadkiem zapasów światowych. Na rynku o ł o w i u notowania pozostają pod wpływem zwiększonego zapotrzebowania na cele zbrojeniowe i zmniejszonych bardzo znacznie dostaw hiszpańskich.

Rynek pieniężny i walutowy

Międzynarodowa sytuacja walutowa w okresie sprawozdawczym nie ulegała silniejszym wahaniom. Drobne fluktuacje zaobserwowano w kursie szterlinga i franka francuskiego, a w części i dolara amerykańskiego.

Pewne osłabienie kursu franka francuskiego wywołane było ponowną falą odpływu złota za granicę, zwłaszcza do Szwajcarii i Holandii. Fala ta utrzymała się w stosunkowo wąskich ramach, skutki jej zaś zostały dość szybko zneutralizowane przez odpowiednią akcję interwencyjną Francji i Stanów Zjednoczonych; mimo to notowania terminowe wykazują pewną tendencję zniżkową, wyrażającą się w stopie deportu.

Pewne osłabienie kursu, zaobserwowano również w notowaniach funta sterlinga; I tu również miało ono charakter przejściowy, a wywołane było czasowym usztywnieniem rynku pieniężnego. Tym tendencjom przeciwstawił się zresztą energicznie nowojorski Fudusz Wyrównawczy, od dłuższego czasu prowadzący politykę przeciwstawienia się skutkom trwającego dopływu kapitałów i złota z Europy.

Na międzynarodowym rynku pieniężnym zaobserwowano w okresie sprawozdawczym pewną ciasnotę zarówno w Paryżu, jak i w Londynie, tylko częściowo wiążącą się z działaniem czynników o charakterze sezonowym (święta, ultimo roczne). Jeśli chodzi o F r a n c j ę — głównym czynnikiem usztywniającym był wzrost zapotrzebowania ze strony Skarbu Państwa. Poprawy spodziewać się należy od strony rynku lokacyjnego, gdzie wyłożone ostatnio nowe emisje skarbowe znalazły dość korzystny oddźwięk.

Narazie jednak stopa dyskonta prywatnego podniosła się do 2%, a więc do wysokości stopy oficjalnej Banku Francuskiego, zaś stopa pieniądza dziennego przekroczyła granicę $1\frac{3}{4}\%$.

Jeszcze poważniejszy charakter posiadała ciasnota, zanotowana na rynku londyńskim. Najlepszym sprawdzianem tego stanu rzeczy była okoliczność, że stopa, stosowana przy dyskoncie weksli skarbowych, przekroczyła 1%. Rząd angielski bardzo energicznie przeciwstawił się tej tendencji i w celu zabezpieczenia rynkowi taniego pieniądza, zdecydował się przenieść z Funduszu Stabilizacyjnego do Banku Angielskiego złota i dewiz za 65 milionów funtów. Ten stan rzeczy pozwolił Bankowi Angielskiemu bardzo poważnie zwiększyć na ultimo poziom kredytów. Niezależnie od tego wpływu bezpośredniego, posunięcie rządu angielskiego wywarło dodatni skutek psychologiczny na nastrój City, sygnalizując wolę utrzymania niskiego poziomu stopy kredytu krótkoterminowego oraz ujawniając posiadane w tym kierunku środki. W rezultacie tych działań stopa kredytu krótkoterminowego uległa w styczniu obniżeniu; w pewnym stopniu przyczyniła się do tego również akcja interwencyjna Nowego Yorku, wywołana omówionymi wyżej momentami o charakterze walutowym.

Na rynku n o w o j o r s k i m panuje w dalszym ciągu płynność, podtrzymywana trwającym w dalszym ciągu dopływem kapitałów i złota z Europy, a w pierwszym rzędzie z Anglii i Francji. Te same momenty spowodowały dalsze obniżenie się poziomu pieniądza krótkoterminowego w Szwajcarii i w Holandii.

W okresie sprawozdawczym następujące centralne banki emisyjne zmieniły swoje stopy oficjalne: B a n k G d a ń s k i — z 5 do 4% z ważnością od 2 stycznia, B a n k N o r w e s k i — z $3\frac{1}{2}$ do 3%, B a n k A l b a ń s k i — z 7 do $6\frac{1}{2}\%$ z ważnością od 2 stycznia oraz B a n k G r e c k i — z 7 do 6% z ważnością od 6 stycznia.

W okresie sprawozdawczym poważniejszy wzrost rezerw kruszczowych, poza Bankiem Angielskim, zarejestrowały: Amerykańska Rezerwa Federalna, Bank Szwajcarski, Bank Holenderski, Bank Szwedzki, Bank Węgierski oraz Bank Rumuński; natomiast pewien spadek zaobserwowano w Banku Litewskim. W związku z utrzymanym poziomem rezerw kruszczowych pozostałych instytucji emisyjnych świata, wzrost odnotowany w wyżej wymienionych bankach przypisać należy przede wszystkim czynnikom detezauryzacyjnym.

Rynek lokacyjny i giełdowy

Płynność, panująca na ogół na międzynarodowym rynku pieniężnym, oraz potrzeby zbrojeniowe szeregu państw powodują znaczniejszy wzrost emisji publicznych, wykładanych na prywatnym rynku kapitałowym. Ten stan rzeczy w pewnym stopniu hamuje działalność emisyjną przedsiębiorstw prywatnych, gdzie wzrost nastawień inwestycyjnych pozwalałby przewidywać szerszą niż dotychczas działalność emisyjną.

W okresie sprawozdawczym r z ą d f r a n c u s k i wypuścił nową transzę $3\frac{1}{2}\%$ -owych bonów skarbowych, które po trzech latach mają być wykupione po 140% ich nominalnej wartości, tj. według dawnej relacji

franka. Te warunki mają na celu wydobycie od drobnych ciułaczy posiadanego przez nich złota i walut obcych. Również posiadacze obecnych bonów, t. zw. bonów Auriol'a, wypuszczonych na sumę 4 miliardów franków, mogą je wymienić na 4%-owe, wykupywane po 9 latach po 140%. Zapotrzebowanie na te papiery było tak znaczne, że stopa pieniądza giełdowego, płacona przez kulisę podskoczyła w okresie emisji do 9½%, podczas gdy oficjalna stopa pieniądza dziennego wynosiła 1¾%.

Pruskie Ministerstwo Skarbu wyłożyło do subskrypcji za 200 milionów RM 4½%-ową pożyczkę, z 20-letnim terminem zapadłości. Pożyczka ta służyć będzie na pokrycie przypadających obecnie płatności. C z e c h o s ł o w a c j a skonwertowała pożyczkę w wysokości 600 milionów franków francuskich, otrzymaną w swoim czasie od Francji, przez uzyskanie pożyczki nowej w wysokości 1,6 miliarda franków; uzyskano w ten sposób nową środki w wysokości 1 miliarda fr. O sytuacji pieniężnej S z w a j c a r i i świadczy okoliczność, że rząd postanowił skorzystać z przysługujących mu prawnień i wykupić za gotówkę 4%-owe kolejowe pożyczki i renty w łącznej wysokości 200 milionów franków szwajcarskich. Odpowiadające wykupionym pożyczkom emisje konwersyjne będą wyłożone w czasie późniejszym. Ostatnia emisja papierów skarbowych w Holandii w wysokości 20 milionów florenów została pokryta prawie 5-krotnie.

W krajach pozaeuropejskich 3¾%-owa pożyczka rządu a u s t r a l i j s k i e g o, wyłożona do subskrypcji na rynku wewnętrznym w wysokości 7½ miliona funtów po kursie emisyjnym 97½, została pokryta tylko w 2/3. W J a p o n i i została wyłożona do subskrypcji 3½%-owa pożyczka na pokrycie deficytu budżetowego w wysokości 250 milionów yen z terminem zapadłości w roku 1952; kurs emisyjny wynosił 98%. Rząd a r g e n t y ŋ s k i zapowiedział wypuszczenie 4%-owej pożyczki w wysokości 33 milionów peso.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1937	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII.	7.I.	21.I.
<i>Paryż</i> (Agence Econ. & Financ.)						
Indeks ogólny	74,4	58,0	.	92,6	94,8	101,2
Renty państwowe	80,6	87,7	78,1	76,5	77,1	78,1
<i>Londyn</i> (Financial News)						
30 akcji przemysłowych	83,7	94,2	105,6	123,8	123,9	123,7
20 papierów procentowych	128,7	139,9	136,8	136,6	136,4	135,2
<i>New York</i> (Dow Jones)						
30 akcji przemysłowych	99,29	100,26	141,54	180,57	181,77	186,87
20 public util. akcji	23,06	17,00	29,11	34,92	36,40	37,06
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	105,43	105,59	105,74
<i>Berlin</i> (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	99,13	99,13	99,32
25 akcji	94,57	100,72	110,73	136,17	135,51	134,68

W zakresie papierów o zmiennym oprocentowaniu pojawiające się tu i owdzie emisje nie przybrały jeszcze poważniejszego natężenia. Jeśli chodzi o sytuację giełdową tych papierów, to najmocniejszą tendencję zanotowano w *A m s t e r d a m i e*, przy dość pokaźnych zwyczajach kursowych. Pewną poprawę odnotowano również w *P a r y ż u*, przy czym jednak kurs renty uległ pewnemu obniżeniu; ten ostatni objaw wiążąc należy z ostatnio wyłożonymi emisjami, o których mówiliśmy wyżej. W *L o n d y n i e* tendencja jest niejednolita; zwyczaj kursów niektórych papierów towarzyszy nastrój depresyjny, wiążący się z międzynarodową sytuacją polityczną, co skolei wywołało pewien spadek kursów papierów. Na giełdę nowojorską ujemny wpływ wywiera przebieg ostatniego strajku w przemyśle samochodowym. *M. I. D.*

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny. Zanim przejdziemy do przedstawienia sytuacji w grudniu przedstawimy w ogólnych zarysach stan produkcji i obrotów w ciągu całego 1936 roku. Stwierdzić więc przede wszystkim należy iż rok ubiegły cechuje wyraźny wzrost produkcji i obrotów oraz ruch zwykły cen. Podstawowymi elementami tej poprawy jest wzmożenie działalności inwestycyjnej oraz poprawa finansowa największej grupy ludności naszego kraju t. j. rolnictwa. Ruch inwestycyjno - budowlany przybrał w roku ubiegłym bardzo na sile, objawiając się nie tylko w poprawie budownictwa mieszkaniowego lecz także w zwiększonych inwestycjach w przemyśle. Obliczany przez Instytut Badania Koniunktur wskaźnik inwestycyjny maszyn przemysłowych przekroczył w listopadzie 50 (przy podstawie 1928 — 100) wobec 38,3 w listopadzie 1935 r. i 36 przeciętnej dla całego 1935 roku. Inwestycje maszyn rolniczych pozostające w porównaniu z okresem wysokiej koniunktury na znacznym niższym poziomie niż inwestycje przemysłowe wykazały również dość duży wzrost. Jest to rezultatem poprawy sytuacji rolnictwa w związku z dość poważną zwykłą cen zbóż i artykułów hodowli. Wskaźnik produkcji przemysłowej podniósł się o przeszło 8%, w porównaniu z rokiem 1935. Silniej podniósł się zwłaszcza wskaźnik dóbr wytwórczych bo o blisko 16%. Produkcja dóbr wytwórczych jest znacznie elastyczniejsza niż dóbr spożycia. W okresie pogorszenia koniunktury doznaje silniejszej redukcji, w okresie zaś poprawy silniej wzrasta. Z poszczególnych gałęzi przemysłowych zwykłą wykazały zatem działy produkujące dobra wytwórcze, a więc związane z ruchem inwestycyjno - budowlanym, jak zwłaszcza hutnictwo żelazne, przemysł metalowy, mineralny i drzewny. Zwyżka produkcji hutnictwa żelaznego spowodowana została głównie wzrostem sprzedaży żelaza na rynku wewnętrznym o przeszło 40%; eksport wyrobów hutniczych podniósł się o ok. 10%. Dalszy poważny wzrost produkcji wykazują metalowy przemysł przetwórczy o ok. 17%, drzewny wzrost ponad 18% i mineralny o przeszło 13%. Charakterystyczny dla rozmiarów inwestycji zbyt cementu osiągnął prawie 1 milion ton wobec 802 tys. ton w roku 1935. Przemysł węglowy wykazuje w porównaniu z 1935 rokiem wzrost wydobywania o 4,2%, co spowodowane jest poprawą sprzedaży węgla na rynku wewnętrznym o przeszło 10%, podczas

gdy eksport węgla zmniejszył się o blisko 4%. Zaznaczyć jednak należy iż pod koniec ub. roku koniunktura dla wywozu węgla poprawiła się. Nieznaczne zmiany w porównaniu z rokiem 1935 wykazuje przemysł naftowy. Również i w tym dziale nastąpił pewien wzrost sprzedaży produktów na rynku wewnętrznym. Z przemysłu przetwórczego, poza omówionymi wyżej gałęziami, dalszy wzrost wykazuje produkcja przemysłu chemicznego. Wrazem wzrostu uruchomienia przemysłu włókienniczego jest przywóz surowców; tak więc import bawełny zwiększył się z 67 tys. ton do 74 tys. ton, wełny z 22,5 tys. do 27,1 tys. ton i juty z 14,6 tys. do 15,8 tys. ton. Poza tym akcja popierania zużycia krajowych surowców przyczyniła się do wzrostu zużycia krajowej wełny, lnu i konopi. Z pozostałych gałęzi przemysłu przetwórczego dalszy wzrost wykazują przemysł skórzany, spożywczy, poligraficzny i papierniczy. Wskaźnik produkcji tego ostatniego działu przemysłu za rok 1935 zrównał się ze wskaźnikiem z roku 1928. Równoległe ze wzrostem produkcji przemysłowej podniosły się obroty i to zarówno w handlu na rynku wewnętrznym jak z zagranicą. Głównie pod wpływem większego zapotrzebowania surowców dla przemysłu zwiększył się import towarów z 860 do 1003 mil. zł, eksport zwiększył się w tym czasie z 925 mil. do 1026 miln zł, na co wpłynął przede wszystkim duży wzrost wywozu produktów hodowli rolniczej. Saldo czynne obrotów handlowych z zagranicą zmalało z 65 miln do 23 miln zł. Mimo wzrostu produkcji przemysłowej i robót publicznych rynek pracy nie wykazywał w roku ubiegłym odciążenia wobec napływu nowych rąk do pracy. Stan zarejestrowanych bezrobotnych pod koniec roku był wyższy niż w roku 1935.

W grudniu ogólny stan produkcji przemysłowej wykazuje niewielkąwyżkę w porównaniu z miesiącem poprzednim. W górnictwie węglowym podkreślić należy poważny wzrost eksportu. Sprzedaż węgla na rynku wewnętrznym nieco się zmniejszyła pozostając nadal na wyższym poziomie niż w roku poprzednim. Hutnictwo żelazne wykazuje niewielką obniżkę produkcji wskutek sezonowego osłabienia zamówień rynku prywatnego i braku zleceń publicznych. Natomiast zwiększyła się nieco produkcja przemysłu naftowego. Z poszczególnych działów przemysłu przetwórczego pewien spadek zatrudnienia zaznaczył się w przemyśle metalowym wobec normalnego okresu międzysezonowego w niektórych działach jak np. w odlewniach. Również w przemyśle włókienniczym okres międzysezonowy zaznaczył się zniżką stanu zatrudnienia. Redukcja liczby zatrudnionych robotników nastąpiła dalej w przemyśle mineralnym, budowlanym i spożywczym, w tym ostatnim w związku z ukończeniem kampanii produkcyjnej w cukrowniach. Obroty handlowe na rynku wewnętrznym wzrosły w grudniu, jak zwykle w okresie przedświątecznym. Obroty handlowe z zagranicą utrzymały się na poprzednim dość wysokim poziomie. Niewielki spadek przywozu został wyrównany lekkim wzrostem wywozu. W rezultacie czynne saldo obrotów nieco wzrosło.

Ruch cen kształtował się w grudniu nadal zwykłowo. Wskaźnik cen hurtowych podniósł się w porównaniu z listopadem o 1,4% wynosząc 56,9 (1928 = 100). Wskaźnik grudniowy był najwyższy ze wskaźników na wszystkie pozostałe miesiące ub. roku.

Rynek pieniężny i lokacyjny Na kształtowanie się sytuacji na rynku pieniężno - kredytowym w roku, 1936 obok wspomnianych wyżej czynników działały następujące: osiągnięcie faktycznej równowagi budżetowej co oznaczało odciążenie rynku kredytowego, następnie ostateczne oderwanie się od prowadzonej od szeregu lat bardziej lub mniej konsekwentnie polityki deflacyjnej i wprowadzanie ograniczeń dewizowych wreszcie przejściowo oddziaływały wypadki na terenie międzynarodowym. W ciągu roku dwukrotnie opinia wyrażała żywy niepokój o stałości naszej waluty: po raz pierwszy na wiosnę kiedy na skutek spekulacji i masowej ucieczki od złotego Rząd był zmuszony wprowadzić ograniczenia dewizowe i po raz drugi na jesieni w związku z dewaluacją franka francuskiego i upadkiem bloku złotego, do którego przez kilka lat i Polska się zaliczała. Spadek zapasów kruszcowo - dewizowych trwał przez pierwsze siedem miesięcy ub. roku, przybierając zwłaszcza w kwietniu dość silne rozmiary. W ciągu tych kilku miesięcy Bank Polski stracił blisko 100 miln. zł ze swych rezerw. W ciągu następnych pięciu miesięcy, a zwłaszcza pod koniec roku, nastąpiło zjawisko odwrotne, stan zapasów kruszcowo - dewizowych się powiększał, tak że w skali całego roku instytucja emisyjna utraciła ze swych zapasów niecałe 50 miln. zł. W związku ze wzrostem produkcji i obrotów rozszerzona została działalność Banku Polskiego. Wprawdzie bilans nie wykazuje tego wzrostu lecz nawet spadek na sumę ok. 10 miln. zł jednakże pamiętać należy iż część akceptów znajdujących się w portfelu wekslowym; w kwocie ponad 90 miln. zł zamieniona została na papiery wartościowe. Faktycznie zatem stan kredytów Banku Polskiego podniósł się o ok. 80 miln. zł. Powyższa zamiana akceptów na papiery wartościowe przyczyniła się do wzrostu portfela własnych papierów wartościowych z kwoty 31,4 miln. do 136,4 miln. zł. Obieg pieniężny podniósł się o ok. 50 miln. z czego nieco więcej niż połowa przypada na wzrost obiegu biletów bankowych, a reszta na bilon.

Jak wspomniano wyżej niepokój walutowy wystąpił dwukrotnie w ciągu ub. roku powodując wycofywanie wkładów i ucieczkę od pieniądza do wartości rzeczowych. Przedmiotem lokat były place, nieruchomości, papiery wartościowe i towary, których zakupy przybierały nawet charakter spekulacyjny. Wycofywane z instytucyj lokaty pieniężne przyczyniały się do wzrostu ruchu budowlanego i powiększenia obrotów. Z poszczególnych instytucyj finansowych silny przyrost wkładów wykazuje Bank Gospodarstwa Krajowego, a mianowicie o 85 miln. za cały ub. rok. W P. K. O. po raz pierwszy od szeregu lat zaznaczył się niewielki spadek wkładów oszczędnościowych o 16,5 miln., co zresztą z nadwyżką wyrównały wkłady czekowe które wzrosły o 29,5 miln. zł. Komunalne kasy oszczędności wykazują spadek wkładów oszczędnościowych o 11 miln. i wzrost czekowych o 20,5 miln. zł. Dla banków prywatnych dotychczas nie ma obliczeń, można jednak przypuszczać iż wkłady w roku ubiegłym nieco się obniżyły. Nastąpiła przy tym niekorzystna zmiana, dość silny wzrost wykazują wkłady na rachunkach bieżących podczas gdy pozostałe wkłady, a zwłaszcza terminowe spadły. Działalność kredytowa banków nie doznała w ciągu ub. roku wyraźniejszego ożywienia, mimo, że zapotrzebowanie kredytu wzmogło

się. W bankach prywatnych stan kredytów nawet nieco się obniżył. Podkreślić jednak należy iż w operacjach kredytowych banków większą rolę niż w roku poprzednim odgrywa najzdrowsza forma kredytu, a mianowicie dyskonto weksli. W ciągu roku obserwowano poprawę materiału wekslowego. Poprawiła się również wypłacalność zarówno w przemyśle jak i handlu.

W grudniu rynek pieniężno - kredytowy kształtował się pod wpływem czynników koniunkturalnych występujących normalnie pod koniec roku. Sytuacja walutowa uległa dalszemu polepszeniu. Zapas złota i dewiz w Banku Polskim zwiększył się o stosunkowo dość dużą kwotę 18,4 miln. zł, z czego na złoto przypada 13,9 miln. na dewizy i waluty 4,5 miln. zł. Ultimo roczne przyniosło jak co roku większe wykorzystanie kredytów w Banku Polskim oraz zgromadzenie większych sum na rachunkach żyrowych. Banki i przedsiębiorstwa dążąc do wykazania większej płynności w bilansach rocznych, wykorzystwały w tym celu swe rezerwy kredytowe. Tak więc Bank Polski zwiększył dość znacznie swe operacje kredytowe, głównie w zakresie dyskonta biletów skarbowych. Równocześnie zgromadzone w instytucji emisyjnej płynne środki na prywatnych rachunkach żyrowych zwiększyły się bardzo silnie, bo o prawie 64 miln. Jednakże już w pierwszej dekadzie stycznia nastąpił spadek kredytów o prawie 100 miln. zł i prywatnych rachunków żyrowych o ok. 20 miln. Ruch wkładów w bankach kształtował się w grudniu zwyklowo, głównie zaś w instytucjach publicznych. W BGK. wzrost wkładów wyniósł prawie 37 miln. w P. K. O. o 67 miln. łącznie z dopisanymi odsetkami od wkładów oszczędnościowych. W komunalnych kasach oszczędności przyrost wkładów wyniósł 10,2 miln. zł. W bankach prywatnych jak można przypuszczać wkłady wykazały niewielki spadek. Zapotrzebowanie kredytu ze strony życia gospodarczego było w grudniu dość duże, zwłaszcza w ośrodkach przemysłów górniczo - hutniczego i metalowego, włókienniczego i cukrownictwa. W związku z tym jak również wskutek dążeń do wykazania większej płynności na ultimo roczne wykorzystwały w silniejszym stopniu kredyt w Banku Polskim. Ultimo roczne przeszło w bankach naogół zupełnie łatwo i spokojnie.

Rynek pozabankowy również w grudniu był mało czynny. Stopy w dyskoncie prywatnym utrzymały się bez zmian. Suma protestów wekslowych w grudniu wzrosła do 18,5 miln. wobec 16,9 miln. w listopadzie. Jest to spowodowane znacznie większą ilością zapadających w końcu roku płatności. Wypłacalność bowiem w przemyśle i handlu była nadal dobra. Pewne pogorszenie nastąpiło tylko w płatnościach rolnictwa.

Rynek papierów wartościowych wykazał wzrost obrotów papierami o stałym oprocentowaniu, głównie 7% Poż. Stabilizacyjną oraz spadek transakcyj papierami dywidendowymi. Kursy miały tendencję zniżkową. Słabsze były zwłaszcza papiery dolarowe. N. p. 7% Poż. Stabilizacyjna obniżyła się z 475 zł do 440, a na ultimo podniosła się do 452 zł. Pożyczki złotowe utrzymały się natomiast bez większych zmian. Kursy akcji zniżkowały. Bank Polski ze 109,50 zł obniżył się do 105 poprawił się jednak pod koniec grudnia do 107,50 zł. Z akcji przemysłowych dość dużą stratę poniosły: Ostrowiec z 28,50 do 25,25 i Starachowice z 35 do 32,75. (s. o.)

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 grudnia 1936 r. — 15 stycznia 1937 r.

- 16—18. XII. Wizyta rumuńskiego ministra spraw zagranicznych Antonescu w Paryżu.
17. XII. Przejęcie przez Bank Angielski 65 miln. £ złota z Funduszu Walutowego. Jednocześnie obniżona została granica emisji obiegu bez pokrycia z 260 do 200 miln. £. Podobna operacja przeprowadzona została w Holandii, gdzie Bank Niderlandzki przejął z funduszu 100 miln. guldenów.
Emisja nowej pożyczki we Francji za stezauryzowane złoto. Przewidziana jest 40% premia dla subskrybentów nowej pożyczki.
21. XII. Anglia i Francja uznały de facto aneksję Abisynii, przekształcając swe poselstwa na konsulaty generalne w Addis Abebie. Anglia zastrzegła się jednak, że nie oznacza to uznania obecnego stanu rzeczy de iure.
Unieważnienie klauzuli złota w obrocie wewnętrznym w Holandii. Jeśli chodzi o obrót z zagranicą Holandia dotrzymuje klauzuli złota w swoich zobowiązaniach i wierzytelnościach.
23. XII. Szwajcaria uznała aneksję Abisynii przez Włochy.
24. XII. Podpisanie paktu wieczystej przyjaźni pomiędzy Jugosławią i Bułgarią.
1. I. 1937. Jednogłośnie uchwalenie przez parlament francuski pożyczki dla Polski. Również jednogłośnie parlament polski upoważnił rząd do zaciągnięcia tej pożyczki we Francji.
2. I. Podpisanie angielsko - włoskiego porozumienia dotyczącego spraw morza Śródziemnego. Układ zabezpiecza wzajemne interesy obu państw, zwłaszcza jeśli chodzi o swobodę wyjścia i przejazdu przez morze Śródziemne oraz uznaje status quo w zakresie narodowej suwerenności w obszarze morza Śródziemnego. Porozumienie to likwiduje konflikt jaki istniał między obydwu państwami od czasu wojny włosko-abisyńskiej.
7. I. Małżeństwo holenderskiej następczyni tronu ks. Julianny z ks. Bernardem Lippe Biesterfeld.
13. I. Wizyta premiera Goeringa we Włoszech.
-

K R O N I K A

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w grudniu 1936 r.

W grudniu zapas złota powiększył się o 13,9 mln. zł. do 392,9 mln. zł. a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 4,5 mln. zł do 29,7 mln. zł.

Portfel wekslowy zmniejszył się o 6,0 mln. zł do 681,3 mln. zł a stan pożyczek zabezpieczonych zastawami obniżył się o 0,8 mln. zł do 107,4 mln. zł, natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych wzrósł o 44,6 mln. zł do 66,9 mln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów wzrosła o 37,8 mln. zł do 855,6 mln. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu zmniejszył się o 2,1 mln. zł do 41,4 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania wzrosły o 70,3 mln. zł do 291,6 mln. zł.

Obieg biletów bankowych zwiększył się o 1,4 mln. zł do 1.033,8 mln. zł.

Pokrycie złotem wynosi na 31 grudnia 32,07%.

Państwowy Bank Rolny w grudniu 1936 r.

Po stronie biernej:

Kapitały własne w sumie 137,5 mil. zł pozostały bez zmiany. Lokaty terminowe skarbowe zmniejszyły się o 0,1 mil. zł do 18,1 mil. zł. Fundusz Oddłużenia uległ zmniejszeniu o 13,2 mil. zł do 57,6 mil. zł wskutek dokonanych dalszych odpisów głównie z tytułu kredytu w obligacjach melioracyjnych. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe wzrosły o 4,0 mil. zł do 69,3 mil. zł, rachunki czekowe zaś o 7,8 mil. zł do 54,8 mil. zł. Redyskonto w Banku Polskim zmniejszyło się o 1,4 mil. zł do 183,9 mil. zł. Emisja listów zastawnych i obligacji melioracyjnych spadła o 8,4 mil. zł głównie na skutek wycofania obligacji melioracyjnych w związku ze skreśleniem kapitału pożyczek. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank, zwiększyły się o 4,8 mil. zł do 696,5 mil. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe zmniejszyły się o 1,0 mil. zł do 208,2 mil. zł, przy czym weksle zdyskontowane, po potrąceniu dyskonta na akcje

zlecone, spadły o 2,5 mil. zł do 65,4 mil. zł, pożyczki zaś towarowe o 0,1 mil. zł do 5,1 mil. zł, natomiast pożyczki zabezpieczone weksłami i innymi dokumentami wzrosły o 0,3 mil. zł do 82,1 mil. zł oraz należności z układów konwersyjnych o 1,3 mil. zł do 55,6 mil. zł. Stan pożyczek w listach zastawnych i obligacjach melioracyjnych zmniejszył się o 8,4 mil. zł do 234,0 mil. zł, głównie naskutek dokonanych dalszych skreśleń kapitału pożyczek w obligacjach melioracyjnych w sumie 8,0 mil. zł. Pożyczki, udzielone z dotacji skarbowych na budowę śpichrzów zbożowych, na inwestycje dla mleczarstwa i na spłaty rodzinne, zwiększyły się o 0,3 mil. zł do 2,7 mil. zł. Stan rachunku „Majątki własne w parcelacji” zmniejszył się o 0,1 mil. zł do 16,6 mil. zł, podczas gdy stan rachunku „Dłużnicy za nabyte grunty” zwiększył się o 0,2 mil. zł do 38,1 mil. zł. Pożyczki i należności z funduszy rządowych, administrowanych przez Bank, wzrosły o 4,8 mil. zł głównie naskutek zakredytowanej reszty ceny nabywcom gruntów z parcelowanych majątków państwowych.

Suma bilansowa zmniejszyła się o 9,0 mil. zł do 1.781,8 mil. zł.

P. K. O. w grudniu 1936 r.

W miesiącu grudniu wkłady oszczędnościowe wzrosły o 8,7 milionów zł. i wyniosły na dzień 31.XII. 1936 r. łącznie z odsetkami 663,7 miln. zł. Książeczki oszczędnościowe wzrosły w tym samym czasie o 40.435 szt. — osiągając na ultimo miesiąca sprawozdawczego liczbę 2.286.830.

Ogólny obrót czekowy wynosił w grudniu 2.666,3 miln. zł z czego na obrót gotówkowy przypada 675,5 miln. zł a na obrót bezgotówkowy 1.990,8 miln. zł czyli 74,5% ogólnego obrotu.

Saldo na 77.991 rachunkach czekowych wzrosło w ciągu grudnia o 37,3 miln. zł. i wynosiło na koniec m-ca 231,9 miln. zł.

Dział Ubezpieczeń na życie wykazuje na dzień 31.XII. 1936 r. 125.060 czynnych polis na sumę ubezpieczenia 183,7 miln. zł.

W grupie operacji czynnych portfeli papierów wartościowych własnych i

funduszu zapasowego wzrósł o 1,8 miln. zł do ogólnej kwoty 696,0 miln. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wzrosły w tym czasie o 1,3 miln. zł i wyniosły na koniec miesiąca sprawozdawczego 37,5 miln. zł, w czym największą pozycję, bo wynoszącą 16,0 miln. zł, stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych.

Banki prywatne w listopadzie 1936 r.

W bankach prywatnych — według bilansu łącznego sporządzonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 40 banków akcyjnych i 9 większych domów bankowych — sytuacja w listopadzie przedstawiała się następująco:

W aktywach wzrosła akcja kredytowa, głównie dzięki zwykle portfeiu weksli zdyskontowanych o 5,7 miln. zł do 331,9 miln. zł i sald debetowych na rachunkach bieżących o 3,3 miln. zł do 390,9 miln. zł. Należności z tytułu wkładów konwersyjnych z rolnikami podniosły się nieznacznie o 0,4 miln. zł do 40,9 miln. zł, natomiast spadek o 2,8 miln. zł do 72,1 miln. zł wykazały pożyczki terminowe i o 2,1 miln. zł do 45,2 miln. zł weksle protestowane. Lokaty w bankach krajowych obniżyły się o 6,2 miln. zł do 38,5 miln. zł, — w bankach zagranicznych pozostały bez zmian i wynosiły 38,6 miln. zł.

W pasywach nastąpił dość silny spadek wkładów, łącznie o 19,9 miln. zł do 618,1 miln. zł. Najsilniej zmniejszyły się salda kredytowe rachunków bieżących, mianowicie o 15,0 miln. zł do 188,6 miln. zł. Wkłady à vista i na książeczki oszczędności zmniejszyły się o 4,5 miln. zł do 260,2 miln. zł i wkłady terminowe o 0,4 miln. zł do 169,3 miln. zł. Redyskonto weksli wzrosło o 9,0 miln. zł do 128,5 miln. zł, natomiast dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego nie wykazało większych zmian i wynosiło 25,9 miln. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych wzrosły o 6,1 miln. zł do 92,6 miln. zł, — wobec banków zagranicznych o 1,3 miln. zł do 94,9 miln. zł.

Suma bilansowa banków akceptacyjnych wynosiła w listopadzie 1.935,1 miln. zł wobec 1.923,3 miln. zł przed miesiącem.

Ruch wkładów w komunalnych kasach oszczędności w 1936 r.

Ogłoszone ostatnio przez Główny Urząd Statystyczny dane o ruchu wkładów w K. K. O. w roku 1936 wykazują iż ogólna suma wkładów wzrosła w ciągu ub. roku o 9,5 miln. zł do 685,9 miln. zł. Wzrost ten spowodowany został zwykłą wkładów na rachunkach bieżących i otwartego kredytu o 20,5 miln. zł, podczas gdy wkłady oszczędnościowe zmalały o 11,0 miln. zł. Wkłady czekowe wykazały w ciągu roku 1936 z wyjątkiem kwietnia stałą tendencję zwykłą, zaś wkłady oszczędnościowe dotknięte zostały dwukrotnie odpływem. Po raz pierwszy na wiosnę kiedy w ciągu kwietnia i maja zmniejszyły się o 29 miln. i na jesieni, kiedy w październiku zmniejszyły się o 11 miln. zł. Jeśli chodzi o poszczególne rodzaje wkładów to cały wzrost przypada na kasy powiatowe, podczas gdy w kasach miejskich wkłady utrzymały się z nieznaczną zniżką. Ruch wkładów w kasach poszczególnych części kraju nie przedstawiał się jednolicie. Dość dużą zwykłą wkładów wykazały komunalne kasy województw centralnych, słabszą województw wschodnich, natomiast w województwach zachodnich, a zwłaszcza południowych nastąpił dość duży spadek wkładów. Np. największe w Polsce K. K. O. m. Warszawy wykazała wzrost wkładów o blisko 18 miln. do 117 miln. zł, kasy woj. warszawskiego wzrost o 5 miln. do 37 miln., woj. łódzkiego o 3,7 miln. do 16,6 miln., kieleckiego o 2 miln. do 16 miln. zł. Silnie spadły natomiast wkłady w kasach woj. krakowskiego o 10,3 miln. do 115,7 miln., lwowskiego o 8,3 miln. do 76,4 miln. i stanisławowskiego o 2,5 miln. do 10,2 miln. zł. Liczba komunalnych kas oszczędności, do których odnosiły się podane wyżej cyfry wynosiła w roku ubiegłym 362. Najliczniejsze były kasy w woj. poznańskim (74), następnie pomorskim (41), lwowskim (37), warszawskim (25) i krakowskim (24). Obok komunalnych kas pracowały jeszcze dwie kasy niekomunalne a mianowicie Galicyjska Kasa Oszczędności we Lwowie i Ukraińska Szczadnica w Przemyślu. Zgromadziły one w końcu ub. roku 33,1 miln. zł wkładów co oznacza w porównaniu z końcem 1935 roku zniżkę o 1,6 miln. zł.

W grudniu wkłady w komunalnych kasach oszczędności wzrosły o 10,2 miln. zł, a mianowicie wkłady oszczędnościowe o 8,6 miln. i na rachunkach, bieżących i otwartego kredytu o 1,6 miln. zł.

Budżet Państwa

W grudniu dochody Skarbu Państwa w porównaniu z miesiącem poprzednim zwiększyły się o 8,0 miln. zł do 192,8 miln. zł; ponieważ równocześnie wydatki podniosły się o 9,1 miln. zł do 192,3 miln. zł, nadwyżka budżetowa zatem wynosiła 0,5 miln. zł wobec 1,6 miln. zł w listopadzie. W stosunku do grudnia 1935 r. wzrosły dochody skarbowe głównie z danin publicznych (o 15,2 miln. zł do 114,2 miln. zł) i z przedsiębiorstw państwowych (o 3,5 miln. zł do 5,0 miln. zł), łączna zaś suma dochodów wzrosła o 14,8 miln. zł, a wydatków — o 2,5 miln. zł. Miesiąc grudzień 1935 r. zamknięty został nadwyżką wydatków nad dochodami w sumie 11,8 miln. zł.

W poszczególnych działach dochodów skarbowych w miesiącu sprawozdawczym nastąpił w stosunku do listopada wzrost wpływów z danin publicznych o 8,7 miln. zł do 114,2 miln. zł, z ceł o 1,1 miln. zł do 9,2 miln. zł, z monopolii o 1,8 miln. zł do 48,4 miln. zł i z przedsiębiorstw o 0,4 miln. zł do 5,0 miln. zł, natomiast spadły wpływy w pozycji „inne dochody” o 4,0 miln. zł do 16,0 miln. zł.

W okresie dziewięciu miesięcy bieżącego roku budżetowego (kwiecień — grudzień 1936 r.) przewyżka dochodów (1.612,6 miln. zł) nad wydatkami (1.610,0 miln. zł), wynosiła 2,6 miln. zł; w takim samym czasie poprzedniego roku budżetowego wydatki (1.655,5 miln. zł) przewyższyły dochody (1.424,4 miln. zł) o 231,1 miln. zł.

Obroty na giełdzie pieniężnej w Warszawie

W grudniu 1936 r. na warszawskiej giełdzie pieniężnej nastąpił wzrost obrotów o 7,0 miln. do 42,5 miln. zł.

Najsilniej zwiększyły się obroty walutowe, bo o 6,6 miln. zł do 33,5 miln. zł. Bardzo poważny wzrost wykazały zwłaszcza transakcje dolarami Stanów Zjednoczonych Ameryki o 5,1 miln. zł do 12,1 miln. zł. Nieznaczny spadek

nastąpił w obrotach frankami francuskimi, frankami belgijskimi i koronami czeskimi. Obroty pozostałymi dewizami utrzymały się mniej więcej na poziomie miesiąca poprzedniego.

W dziale papierów wartościowych obroty nieco się zwiększyły i w okresie sprawozdawczym wynosiły 9,0 miln. zł. Z papierów o stałym oprocentowaniu wzrosły obroty pożyczkami państwowymi o 1,0 miln. do 6,3 miln. zł, natomiast obroty innymi walorami obniżyły się nieznacznie o 300 tys. zł do 1,9 miln. zł.

Również obroty w dziale papierów dywidendowych wykazały w porównaniu z listopadem lekki spadek i wynosiły w okresie sprawozdawczym 878 tys. zł. Akcje Banku Polskiego obniżyły się o 37 tys. zł do 509 tys. zł, przemysłu metalowego i elektrotechnicznego o 140 tys. zł do 275 tys. zł i przemysłu spożywczego o 62 tys. zł do 53 tys. zł. Obroty akcjami przemysłu górniczego wynosiły 26 tys. zł.

Akcja konwersyjna Banku Akceptacyjnego

Ogólna ilość układów konwersyjnych zatwierdzonych przez Komitet Konwersyjny przy Banku Akceptacyjnym, wyniosła na 30 grudnia 1936 r. 389.882 na kwotę 401.608 tys. zł. W tym samym czasie 1935 r. liczba układów konwersyjnych wynosiła 272.977 na kwotę 285.941 tys. zł.

Najwięcej układów w 1936 r. zawarły banki państwowe na ogólną sumę 96.028 tys. zł. (wobec 69.130 tys. zł w 1935 r.), przy czym na Państwowy Bank Rolny przypada 63.158 tys. zł (45.093 tys. zł) i na Bank Gospodarstwa Krajowego 32.870 tys. zł (24.037 tys. zł). Na mniejsze kwoty zawarły układy: kasy oszczędności, 80.666 tys. zł (52.768 tys. zł), następnie spółdzielni kredytowe 76.751 tys. zł (54.370 tys. zł), Centralna Kasa Spółek Rolniczych 60.512 tys. zł (46.351 tys. zł), banki prywatne i domy bankowe 59.816 tys. zł (45.024 tys. zł), centrale finansowe 18.785 tys. zł (11.623 tys. zł), oraz centrale gospodarcze 9.050 tys. zł (6.675 tys. zł.).

Zebranie Związku Związków K.K.O.

W dniu 16 grudnia 1936 r. odbyło się w Warszawie zebranie Rady Związku Związków K. K. O. Głównym tematem

obrad była ankieta, którą Ministerstwo Skarbu poleciło rozpisać do K. K. O. w sprawie ich sytuacji finansowej i sum pomocy, potrzebnej na zaradzenie trudnościom Kas. Uznając doniosłość i pilność sprawy, Rada Związku Związków K. K. O. postanowiła, mimo trudności technicznych, jakie nasunie zebranie tak szczegółowej ankiety w bardzo krótkim czasie, zaakceptować ją. Dalej omawiano kwestię zmiany zasad księgowania i bilansowania odsetek zaogólnionych. Zdecydowano przesłać materiały ilustrujące stanowisko poszczególnych związków — do Komisariatu Bankowego celem ostatecznego ustalenia instrukcji. Omawiano również sprawę jednolitych schematów statystycznych przy rocznych sprawozdaniach Kas. Wreszcie Rada zajmowała się sprawą propagandy centralnej, szczególnie przez radio; uchwalono propagandę radiową scentralizować w Warszawie i rozłożyć jej koszty na wszystkie Związki K. K. O.

Wytuczne polityki budowlanej na 1937 r.

Komitet Ekonomiczny na ostatnim swym posiedzeniu uchwalił wytuczne w sprawie polityki budowlanej na rok 1937 oraz ustalił kwotę kredytu na ten cel, jaka będzie rozprowadzona za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego.

Ogółem przeznaczono sumę zł 26 milionów na finansowanie budownictwa w roku 1937, z czego między innymi 10 milionów zł na finansowanie budownictwa robotniczego, 9 milionów zł na budownictwo mieszkaniowe inne (blokowe i drobne), 2 miliony zł na budownictwo wiejskie, 1,5 milionów zł na akcję terenową, urządzenie terenów budowlanych i plany zabudowy miast.

Przy ustalaniu kwoty kredytów na finansowanie budownictwa mieszkaniowego wzięto pod uwagę całokształt potrzeb inwestycyjnych kraju. Już w roku ubiegłym w polityce inwestycyjnej rządu przejawiały się tendencje w kierunku możliwie najszerszego przetrzeżenia kredytów na roboty o bardziej zasadniczym znaczeniu gospodarczym. W opracowanym obecnie przez rząd planie inwestycyjnym, zasada ta ma ulec dalszemu pogłębieniu. W związku z tym kredyty na budownictwo przewidziane na rok 1937 będą nieco mniej-

sze, aniżeli kredyty na ten cel rozdysponowane w roku 1936, aczkolwiek ogólna kwota kredytów inwestycyjnych będzie większa. W roku 1936 akcja finansowania budownictwa wyraziła się kwotą 38 milionów zł. Można więc powiedzieć, że zmniejszenie tych kredytów budowlanych jest rezultatem ustalenia na rok bieżący nieco innej hierarchii zadań inwestycyjnych.

Przewidywany rozdział ogólnej kwoty kredytu na finansowanie budownictwa mieszkaniowego w roku bieżącym idzie w kierunku poparcia drobnego budownictwa mieszkaniowego. Kwota 10 milionów zł, przeznaczona na ten cel jest większa niż w roku ubiegłym. Oprocentowanie tych kredytów na budownictwo robotnicze nie będzie przekraczać 2%, t. j. poziomu dotychczasowego, natomiast oprocentowanie kredytów przeznaczonych na finansowanie innych form budownictwa będzie nieco podniesione.

Nowe wytyczne przewidują również pewne zmiany procentowej wysokości kredytu na budownictwo blokowe i drobne w stosunku do ogólnych kosztów budowy. Wysokość kredytu na remonty i przyłączenie wodociągowo-kanalizacyjne pozostaje bez zmiany i wynosić będzie 75% od tych remontów.

Komitet Ekonomiczny Ministrów postanowił wreszcie powołać komisję, złożoną z przedstawicieli zainteresowanych ministrów oraz Biura Ekonomicznego prezesa Rady Ministrów i Banku Gospodarstwa Krajowego, mającą opracować projekt zmiany ustawy o ulgach dla nowowznoszonych budowli w kierunku pewnego ograniczenia tych ulg dla nieruchomości, których budowa rozpocznie się po 1 stycznia 1938 roku.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Zyski i dywidendy banków angielskich

Lloyds Bank. Czysty zysk za r. 1936 — 1,74 miln. £ wobec 1,64 miln. za r. 1935. Dywidenda końcowa od akcji A. i B. bez zmiany: 1 sh. 2¹/₂ d. wzgl. 6 d., czyli tyleż co w roku ub. — 6% wzgl. 2¹/₂%. Ogółem bank wypłaci za rok ubiegły 12% wzgl. 5%.

Midland Bank. Czysty zysk za r. 1936 — 2,47 miln. £ wobec 2,35 miln. za r. 1935. Dywidenda ostateczna w stosunku 10% rocznie.

Westminster Bank wykazuje jako czysty zysk za r. ub. 1,73 miln. £ wobec 1.40 miln. za r. 1935. Dywidenda utrzymana na zeszłorocznym poziomie: 18% od 4 £ akcji, a 12½% od akcji jednofuntowych.

National Provincial Bank. Dywidenda końcowa za 1936 r. — 7½%, co wraz z wypłaconą zaliczkowo wyniesie za rok ub. 15%. Czysty zysk za 1936 r. wyraża się sumą 1,77 miln. £.

Williams Deacon's Bank. Czysty zysk osiągnięty w 1936 r. — 294 tys. £ wobec 278 tys. w 1935 r. Dywidenda, podobnie jak w 1935 r., 12½%.

National Discount. Dywidenda od akcji A. 2 sh. 6 d., czyli 10%, od akcji B. 6 sh. plus 2 sh. tytułem bonifikaty, co uczyni w sumie 26%.

Union Bank of Australia zapowiada tytułem dywidendy 5½%. Czysty zysk za ubiegły rok operacyjny 240 tys. £ wobec 215 tys. osiągniętych w 1935 r.

District Bank, Ltd. Manchester, zapowiada wypłatę następujących dywidend: 1 sh. 8 d. od akcji A., 1 sh. od akcji B., 1 sh. 8 d. od akcji C.; równa się to 16⅓% od akcji A. i C., 10% od akcji B. Czysty zysk za rok 1936 wyraził się sumą 490 tys. £.

„Bank Advances”

„Fin. News” zamieszcza pod tym tytułem artykuł, który w streszczeniu brzmi następująco:

Figurujące pod tą rubryką w bilansach banków angielskich kredyty nieweksłowe zmieniły się ostatnio znacznie pod względem swej struktury, jak to wynika z oświadczeń prezesów wielkich banków. Mimo znacznego wzrostu w ostatnim roku pozycja ta nie osiągnęła poziomu z 1929 r., choć produkcja przemysłowa obecnie przekracza znacznie poziom ostatniego roku przed kryzysem. Tłumaczy się to faktem, że udział przemysłu w kredytach bankowych znacznie zmalał. Z kredytu bankowego korzystają obecnie ludzie prywatni na cele głównie budownictwa oraz na cele finansowe. Wielkie banki angielskie finansują obecnie „szarego człowieka” poza, oczywiście, utrzymaniem zwiększonego jeszcze portfelu „gilt-edged”.

Zwiększona niezależność przemysłu wynika z rosnących zysków, z powiększonego portfelu płynnych papierów, z

korzystnych warunków na rynku emisyjnym. Do tego trzeba dodać oszczędności, jakie w dziedzinie finansowania produkcji daje fuzjonowanie przedsiębiorstw w większe jednostki, co pozwala na racjonalniejsze gospodarowanie posiadanymi zasobami.

Banki — kupcami

Jak donosi „Fin. News” jeden z londyńskich domów bankowych, pragnąc zlikwidować swe należności w markach rejestrowanych bez poniesienia straty o przeszło 50%, wpadł na genialny pomysł, a mian. uzyskawszy pozwolenie władz niemieckich na użycie części owych marek na zakup wina reńskiego, sprowadzony z Niemiec transport win rozprzedawał wśród personelu banku. Pomysł ten wart jest naśladowania. Ostatecznie lepiej otrzymać zapłatę w złotych winach Ranu, niż czekać długo na zapłatę w formie „monnaie de singe”.

Komunikat utrzymany w tonie ironicznym przypomina, że sprzedaż towarów w bankach jest zupełnie w zgodzie z tradycją przekazaną przez dawne banki handlowe. Nowoczesne banki londyńskie, które już dawno zlikwidowały swe składy towarowe i nie sprzedają nic oprócz kredytu, mogłyby wznowić swe tradycje handlowe, otwierając składy i innych towarów, którymi Niemcy gotowe byłyby spłacać zamrożone kredyty — jak np. składy delikatesów.

Kapitały angielskie za granicą

Dyrektor Banku Angielskiego i kierownik domu bankowego Lazard Brothers sir Robert Kindersley, ogłosił w *Economic Journal* artykuł o zamorskich i zagranicznych lokatach W. Brytanii. Artykuł zawiera definitywne cyfry za rok 1934 i prowizoryczne obliczenia za rok 1935.

Łączna suma zagranicznych lokat wielkobytyjskich wzrosła w 1934 r. o 48 miln. £ do 3.714 miln. Z sumy tej 3.414 miln. ulokowanych zostało w państwowych i komunalnych pożyczkach zamorskich, w brytyjskich przedsiębiorstwach za granicą oraz w udziałach w zamorskich przedsiębiorstwach konsorcjalnych. Wszystkie odnośne papiery notowane są na giełdzie londyńskiej.

Spłaty dokonane przez zagranicę na rzecz wierzycieli brytyjskich (amortyzacje itp.) dosięgły w 1934 r. 42 miln. £, a nowe emisje na rzecz zagranicznych pożyczkobiorców — 62,8 miln. £. Z tej ostatniej sumy na pożyczki państwowe i komunalne (niemal wyłącznie w ramach imperium brytyjskiego) przypadło 30,4 miln. £, na inwestycje przemysłowe i handlowe (też prawie wyłącznie w zamorskich posiadłościach W. Brytanii) — 32,4 miln. £.

Łączna suma odsetek i dywidend z tytułu lokat zamorskich podniosła się w 1934 r. w porównaniu z 1933 r. o 9,5 miln. £ do 159,2 miln. Kindersley przewiduje, że w 1935 r. dochód ten wzrośnie do 167,9 miln. £ w 1929 r. wyniósł on 230,9 miln. £. Największą stałość wykazują dochody z państwowych i komunalnych pożyczek, podczas gdy dochody z tytułu wszelkich innych lokat ulegały w ostatnich latach bardzo silnym wahanom.

O znaczeniu, jakie dla brytyjskiego bilansu płatniczego miały i mają dalej dochody z tytułu lokat zamorskich, świadczą najlepiej salda ujemne bilansu handlowego W. Brytanii, które w 1933 r. wynosiły przeciętnie 21,5 miln. £ na miesiąc, w 1936 roku prawie 27 miln. £.

Reforma administracji Banku Francuskiego

Ustawa o reformie statutu Banku Francuskiego z 24 lipca 1936 r. przewidywała, iż Rada Ministrów, na wniosek Rady Banku (Conseil Général), może w drodze dekretu uchwalonego przed 15 grudnia 1936 r. zmienić przepisy, odnoszące się do wewnętrznej administracji Banku i sposobu sporządzania bilansu. W dniu 22 grudnia 1936 r. ukazało się w „Journal Officiel” rozporządzenie, wprowadzające w wewnętrznych przepisach Banku szereg zmian, z których najważniejsze odnoszą się między innymi do Rady komisji, akcyj i oddziałów Banku.

Zgodnie z nowymi postanowieniami, uchwały Rady zapadają absolutną większością głosów, przy obecności co najmniej 16 członków. Dotychczas, art. 37 dekretu królewskiego z 16 stycznia 1808 r. przewidywał, iż dla powzięcia uchwał wymagana była obecność cenzora i co najmniej 10-ciu członków Rady.

Następnie nowy dekret postanawia, iż w miejsce dotychczasowych pięciu komisji (art. 18 ustawy z 22. IV. 1806 r.) nadzór nad operacjami Banku sprawować będą dwie komisje, dyskontowa i kontroli. Komisja dyskontowa sprawuje nadzór nad polityką dyskontową Banku, przy czym w skład tej komisji nie mogą wchodzić osoby współpracujące w instytucjach bankowych. Do kompetencji komisji kontroli należy nadzór nad emisją banknotów i księgowością.

W odniesieniu do akcyj Banku dekret znosi możliwość nadawania im w przyszości charakteru nieruchomości, co dotychczas mogło być dokonane na zasadzie art. 7 dekretu królewskiego z 1808 r.

Dalsze postanowienia dekretu dotyczą administracji oddziałów Banku na prowincji, przy czym zmierzają do wzmocnienia kontroli nad ich działalnością. Kierownikami Oddziałów nie mogą zostać członkowie izb ustawodawczych, ani osoby współpracujące z innymi bankami. W końcu art. 26 dekretu postanawia, co zresztą faktycznie miało miejsce dotychczas, iż tygodniowy wykaz Banku winien uwidaczniać stan zapasów złota, natychmiast płatnych zobowiązań oraz stopień pokrycia ich złotem.

Pożyczka Obrony Narodowej

Dekretem Prezydenta Republiki z dnia 16 grudnia b. r. skarb francuski został upoważniony do rozpisania pożyczki na cele obrony narodowej. Jest to już z kolei druga większa operacja kredytowa, przeprowadzana przez obecny rząd, po wyłożeniu w lipcu 1936 r. emisji 6-cio miesięcznych i 1-dnorocznych bonów skarbowych.

Obecna operacja ma m. in. również na celu przyśpieszenie procesów deteżurujących przez ofiarowanie subskrubującym korzystnych warunków.

Emisja nowej pożyczki zostanie uskuteczniiona w formie dwóch rodzajów obligacji.

Obligacje kategorii A, z trzyletnim terminem płatności, zostaną ofiarowane posiadaczom złota i osobom, które odstąpiły złoto Bankowi Francuskiemu w okresie od 1 października 1936 do 15 stycznia 1937 r. Oprocentowanie tych obligacji wyniesie 3½%, a w terminie płatności, to znaczy 15 grudnia

1939 r. zostaną one wykupione z 40% nadpłatą ponad wartość nominalną. Wprawdzie złoto będzie przyjmowane przy subskrypcji po dawnym parytecie franka, jednak premia płacona przy wykupie obligacji odpowiada mniej więcej stopniowi dewaluacji, gdyż wartość złota wyrażona w obecnych frankach wzrosła o 42%. Ciężkie położenie skarbu i związana z tym potrzebna zdobycia nowych środków na drodze kredytowej, skłoniły rząd francuski do zmiany polityki w stosunku do osób uprzednio tezauryzujących złoto.

Obligacje kategorii B, z dziewięcioletnim terminem płatności, które zostaną ofiarowane w zamian za 6-ciomiesięczne i 1-dnoroczne bony skarbowe (t. zw. 3½% i 4% bony Auriola) będą oprocentowane w wysokości 4% i podobnie jak obligacje kategorii A zostaną wykupione z 40% premią.

Jakkolwiek wysokość premii jest jednakowa dla obydwóch rodzajów obligacji, jednak termin umorzenia obligacji kat. B jest dłuższy o 6 lat, natomiast oprocentowanie obligacji tej kategorii jest wyższe o ½% punkta.

Zarówno jedno, jak i drugie obligacje będą emitowane po kursie al pari, w odcinkach po 200, 500, 1.000, 10.000 i 100.000 fr. na okaziciela.

Celem utrzymania kursu na odpowiednie wysokim poziomie, ustawa przewiduje nowej pożyczce szereg przywilejów. Na podstawie umowy zawartej z Kasą Amortyzacyjną, obligacje tej pożyczki będą przyjmowane na pokrycie należności z tytułu podatku spadkowego, przy czym obligacje kategorii A będą przyjmowane w wysokości 30%, natomiast obligacje kategorii B w wysokości 20% należnej kwoty podatku. Ponadto, oprócz zwolnienia od wszelkich podatków obciążających papiery wartościowe, obligacje nowej pożyczki będą liberalnie traktowane przez Bank Francuski przy udzielaniu kredytu pod zastaw tych papierów, co ułatwi w razie potrzeby mobilizację środków ulokowanych w pożyczce.

W związku z rozpisaniem powyższej pożyczki termin sprzedaży złota Bankowi Francuskiemu, który kończył się 15 grudnia, został przedłużony do 1 lutego 1937 r. Minister Skarbu V. Auriol, zwracając się z apelem o jak najlichnější udział w subskrypcji, zapewnił, iż ostatni układ walutowy trzech mo-

carstw całkowicie umożliwi swobodny obrót kapitałów, a francuski fundusz walutowy jest dostatecznie zaopatrzony w środki, by zagwarantować stałość kursu franka, bez uciekania się do jakichkolwiek ograniczeń dewizowych.

Crédit Foncier obniża stopy

Na mocy zawartej z Ministerstwem Skarbu konwencji Crédit Foncier, będzie, poczynając od najbliższego półroczia stosować następujące stawki procentowe: od pożyczek komunalnych — 5%, od pożyczek hipotecznych — 6,3%, od pożyczek okrętowych — 6,7%. Jednocześnie centralna instytucja hipoteczna Francji zobowiązała się, za zgodą Ministerstwa Skarbu, przedłużyć termin amortyzacji wszystkich długów ciążących na gminach i departamentach. Tytułem rekompensaty strat, jakie Crédit Foncier ponosi wskutek obniżki stopy procentowej, Skarb państwa udziela mu 3 miliardowej pożyczki, której termin spłaty na razie nie jest ustalony. Oprocentowanie tej pożyczki wynosi 2 od sta.

Z owych uzyskanych od państwa 3 miliardów franków 2½ miliarda przeznaczono na dalsze kredyty komunalne, z tym jednakowoż, że zużyte będą przede wszystkim na walkę z bezrobociem. Pozostałe 500 miln. fr. przeznaczono na pożyczki hipoteczne i pożyczki okrętowe (prêts maritimes). Przy kredytach hipotecznych pierwszeństwo będzie miała drobna i średnia własność ziemska.

Z jakich źródeł skarb państwa upłynni przyobiecane Crédit Foncier 3 miliardy franków, nie wiadomo jeszcze. Według jednej wersji z funduszków uzyskanych dzięki przeszacowaniu zapasów złota, według innej — z ramowego kredytu w Banku francuskim.

Obniżka stopy procentowej przez Crédit Foncier mieć będzie niewątpliwie duże znaczenie, dotychczas bowiem stopa procentowa od pożyczek hipotecznych wynosiła 8.05%, pożyczki zaś komunalne jeszcze przed rokiem oprocentowane były na 6.8 od sta.

Litewska pożyczka wewnętrzna

Sejm litewski uchwalił w grudniu ub. r. emisję nowej 4½% pożyczki wewnętrznej na sumę 15 mil. litów. Pożyczka będzie spłacona w r. 1946. Uży-

skana przez rząd suma ma pójść przede wszystkim na wzmoczenie obronności państwa, w znacznym jednak stopniu zużyta będzie prawdopodobnie na pokrycie niedoborów budżetowych. Subskrypcja ma mieć, podobnie jak w roku ubiegłym z racji emisji 4½% pożyczki w wysokości 18 miln. litów, charakter „dobrowolny”, w rzeczywistości, jak twierdzą w kołach bankowych, będzie w zamaskowanej formie przymusem. Pojemność litewskiego rynku kapitałowego jest w chwili obecnej bardzo ograniczona.

Długi państwowe Litwy są niewielkie. Wynosiły na początku 1936 r. 101,9 mil. litów, co w porównaniu ze stanem na początku 1935 r. oznacza przyrost 10,1 miln. litów. Dług zagraniczny wynosił w styczniu 1936 r. 82,2 miln. litów, wobec 90,1 miln. w styczniu 1935 r. Najważniejsze pozycje długu zagranicznego: dług wojenny wobec Ameryki 41,6 miln. litów i płatna w r. 1965 pożyczka szwedzka w wysokości 26,6 miln. litów.

Zyski niemieckich spółek akcyjnych

Börsen Zeitung sporządziła bilans 2000 niemieckich spółek akcyjnych za ostatnie sześćdziesiąt lat. W 1931 r. spółki te miały 5 mild. RM strat, w 1932 r. — 3 miln, w pierwszym zaś roku po objęciu władzy przez Hitlera wyszły wprawdzie już bez strat, ale i zysków jeszcze nie osiągnęły żadnych. Pierwszymi zyskami w wysokości 700 miln. RM wykazały się dopiero w 1934 r., w roku następnym zyski te wzrosły do 1.300 miln., w roku zaś ubiegłym, 1936, doszły niewątpliwie do 2 mil. RM. Według cytowanego dziennika na 500 spółek akcyjnych, których akcje notowane są na giełdzie berlińskiej, 395 spółek nie wypłaciło w 1931 r. żadnej dywidendy, w 1932 r. liczba ta zmalała do 334 spółek, w 1934 r. do 240, w 1935 r. do 140, w roku zaś ubiegłym do 80. Przeciętna dywidenda wynosiła w 1932 r. 2,83%, w 1933 r. 3,27%, w 1934 r. 3,53%, w 1935 r. 4,26%, w roku zaś ubiegłym podniosła się do 5,19%.

Niemiecka pożyczka konsolidacyjna

Szybki wzrost krótkoterminowego zadłużenia wewnętrznego, w następ-

stwie intensywnie prowadzonych zbrojeń, zmusza rząd niemiecki do ciągłej i energicznej akcji w kierunku konsolidacji płynnych długów państwa na zobowiązania długoterminowe. Akcja ta uwarunkowana jest w pierwszym rzędzie od sytuacji na rynku pieniężnym, co powoduje, iż rząd niemiecki stara się usilnie o utrzymanie rynku pieniężnego w stanie wysokiej płynności.

W 1936 r. Bank Rzeszy powiększając stale kredyty na cele zbrojeniowe (portfel wekslowy wzrósł w ciągu tegoż roku o 950 mln. RM. t. j. z 4.498 mln. RM. dnia 31. XII. 1935 r. do 5.448 RM. dnia 31. XII. 1936 r. głównie wskutek zwiększenia redyskonta t. zw. „Sonderwekseln”), tym samym powodował przyływ na rynek pieniężny nowych środków gotówkowych. Równocześnie, celem przeciwdziałania nadmiernemu wzrostowi obiegu, środki rynku absorbowane są przy pomocy „sola-weksli” emitowanych przez Gold-diskontobank od maja 1935 r. W terminach płatności większych partij „sola-weksli”, rząd niemiecki wykląda zwykle do subskrypcji nową pożyczkę konsolidacyjną, przeznaczoną m. in. również dla kapitałów zwolnionych z lokaty w tych wekslach. Subskrypcja pożyczki konsolidacyjnej z czerwca 1936 r. nie wywołała zatem zmniejszenia płynności rynku, w całości bowiem pokryta została przy pomocy kapitałów zwolnionych wskutek nieprolongowania zapadających w tym czasie „sola-weksli”. Obieg tych weksli zmniejszył się gwałtownie z 716 mln. RM. w końcu czerwca do 20 mln. RM. w połowie września 1936 r.

Dążąc do przyspieszenia procesu płynności rynku pieniężnego i starając się przeciwdziałać skutkom jakie wywierało gromadzenie się w Kasie Konwersyjnej znacznych sum na rachunkach zablokowanych, Kasa Konwersyjna w porozumieniu z Bankiem Rzeszy rozpoczęła w drugiej połowie 1936 r. lokowanie na rynku w kredytach wekslowych nowych środków, pochodzących z jej szybko rosnących aktywów. Lokaty te wyniosły w lipcu 184.3 mln., w sierpniu 244.4 mln., we wrześniu 291.8 mln., a w październiku 303 mln. RM., przy czym koła finansowe niemieckie przewidują dalszy, silny wzrost powyższych lokat, gdyż wobec istniejącego obecnie moratorium

środki stojące do dyspozycji Kasy Konwersyjnej szybko wzrastają.

Obok powyższych operacji Kasy, rozpoczął w lipcu r. b. również Verkehrs Kredit Bank lokowanie znaczniejszych środków w kredytach wekslowych.

Wobec znacznego zwiększenia się płynności rynku pod wpływem wspomnianych operacji, rząd niemiecki podjął w listopadzie emisję nowej pożyczki konsolidacyjnej. Warunki jej podobne są do pożyczki z czerwca r. b. Z ogólnej sumy 500 mln. RM., 100 mln. RM. pokryły natychmiast instytucje publiczne, 400 mln. przejęło konsorcjum bankowe pod przewodnictwem Banku Rzeszy, celem wyłożenia ich do subskrypcji publicznej. Nowa pożyczka ma formę bonów skarbowych oprocentowanych na 4½%, przy kursie emisyjnym 98¾%, rentowność wynosi zatem 4.67%. Całkowita amortyzacja nowej pożyczki nastąpi do 1949 r., przy czym począwszy od 1934 r. ulegać będzie umorzeniu w drodze corocznego losowania ¼-ej części ogólnej sumy pożyczki. Przeciętny czas obiegu wynosi zatem 9 lat. Pożyczka dopuszczona jest do lombardu w Banku Rzeszy oraz obrotów giełdowych. Środki uzyskane z tej pożyczki przeznaczone są na umorzenie płynnych zobowiązań państwa. Subskrypcja rozpoczęła się 20 listopada, zamknięta została 5 grudnia, przy czym zapisy wyniosły 500 mln. RM., przekroczyły więc o 100 mln. sumę przyjętą przez konsorcjum. Pomyślny wynik subskrypcji jest w głównej mierze następstwem silnego udziału instytucyj kredytowych.

Reconstruction Finance Corporation

W senacie amerykańskim 73 głosami przeciw jednemu zapadła uchwała przedłużająca funkcjonowanie R. F. C. do końca czerwca 1939 r. Wynik głosowania w Izbie Reprezentantów będzie niewątpliwie niemniej pomyślny dla rządu.

Przedłużenie działalności R. F. C. o 2½ roku pociągnie za sobą dalsze funkcjonowanie całego szeregu pomocniczych instytucyj, jak Commodity Credit Corporation, Export-Import Bank, R. F. C. Mortgage Corporation, Electric Home and Farm Authority.

Emisja nowej pożyczki włoskiej

Wobec tego, że 1 stycznia okrągłe 2 mld. lir. miały tytułem procentów od 85 mld. lir. pożyczek państwowych wpłynąć na rynek pieniężny, rząd włoski postanowił wykorzystać tę okoliczność i wypuścić nową pożyczkę w formie 4½% obligacyj na sumę 900 miln. lir. Emisja tych obligacyj powierzona została Instytutowi Odbudowy Przemysłowej (Istituto di Ricostruzione Industriale). Wpływy z pożyczki użyte będą na sfinansowanie akcji nowej instytucji holdingowej Societa Finanziaria Maritima (Finmare), utworzonej w związku z koniecznością zreorganizowania włoskiej marynarki handlowej. Z sumy 900 miln. lir. 400 miln. będzie uplasowanych prywatnie, ½ mld. I. R. I. wyłoży do publicznej subskrypcji. Informacje prasy angielskiej, że część pożyczki będzie ulokowana w Londynie, nie odpowiadają prawdzie.

Nacjonalizacja żeglugi we Włoszech

Włoskie towarzystwa żeglugi morskiej pracowały ostatnimi czasy ze znacznymi stratami, wobec czego państwo musiało im parokrotnie udzielić pomocy finansowej, przejmując w zamian większość kapitału akcyjnego.

Obecnie wg. doniesień prasy włoskiej — na miejsce dotychczasowych mniejszych i większych towarzystw okrętowych, jak: „Italia”, „Cosulich”, „Lloyd Triestino”, „Tirrenia”, „Compagnia Adriatica di Navigazione”, „Navigazione Libera Triestina”, „Venezia”, „Adria”, „Sarda” — utworzone zostają 4 nowe towarzystwa: „Italia” z siedzibą w Genui (38 okrętów o pojemności 468 tys. t.) — kapitał akcyjny 500 miln. lirów, „Lloyd Triestino” w Trieście (59 okrętów, 443 tys. t.) — kapitał akcyjny 300 miln. lirów, „Tirrenia” z siedzibą w Neapolu (54 statki, 159 tys. t.) — kapitał 150 miln. lirów, oraz „Adriatica” z siedzibą w Wenecji (39 okrętów, 136 tys. ton) — kapitał akcyjny 250 miln. lirów. Większość akcji tych towarzystw spoczywać będzie przez 6 lat w I. R. I. (Istituto per la Ricostruzione Industriale), w ciągu którego to czasu zrealizowany ma być program dalszej rozbudowy włoskiej włoskiej floty handlowej, dostosowanej

do potrzeb włoskiego imperium, a preeliminowany na miliard lirów.

Finansowanie tego programu, jak również akcja związana z zaopatrywaniem nowo utworzonych towarzystw żeglugi w kapitały i środki techniczne, powierzone zostają specjalnej instytucji finansowej, wyposażonej w kapitał do 900 milionów lirów, która nosić będzie nazwę „Societa Finanziaria Maritima”. Kapitału tego dostarczy I. R. I., wypuszczając 4½% obligacje zagwarantowane przez państwo, do których przywiązane będzie ponadto prawo do udziału w zyskach nowo utworzonej spółki.

Ubezpieczenia w Sowietach

Sowiecki „Gosstrach”, czyli państwo-urząd ubezpieczeń, obchodził niedawno 15-lecie swego istnienia. Utworzony w okresie największego chaosu, bo niemal nazajutrz po wybuchu rewolucji październikowej, jako oddział Najwyższej Rady Gospodarczej (U. S. N. Ch.), urząd ten przez pierwsze cztery lata nie rozwinął żadnej żywej działalności. Dopiero jesienią 1921 r., po zerwaniu Sowietów z gospodarką wojennego komunizmu i przejściu na N. E. P. „Gosstrach” został zreorganizowany gruntownie i wcielony do Komisariatu Finansów, którego integralną część po dziś dzień stanowi, zaczął rozwijając akcję ubezpieczeniową.

Z racji 15-lecia „Gosstrachu” *Frankfurter Zeitung* przyniosła obszerny artykuł swego moskiewskiego korespondenta, poświęcony systemowi asekuracji w Sowietach, który przytaczamy w streszczeniu. Artykuł ten zawiera również dane, odnoszące się do stanu asekuracji w okresie przedrewolucyjnym.

Rosja przedwojenna posiadała wcale dobrze rozwinięty system instytucji asekuracyjnych w postaci spółek akcyjnych krajowych i zagranicznych, towarzystw wzajemnych ubezpieczeń itp. Asekuracją zajmowały się w carskiej Rosji również kasy oszczędności oraz samorządy terytorialne (Ziemstwa). Suma premij asekuracyjnych dosięgała w 1913 r. 205 miln. rb, z czego 129 miln. (63%) przypadało na rosyjskie towarzystwa ubezpieczeń, 12 miln. na spółki zagraniczne, a 34 miln. rb na ziemstwa. Dziś oczywiście nie ma prywatnych przedsiębiorstw asekuracyjnych, a jest tylko asekuracja państwo-

wa. Ta obejmuje wszelkiego rodzaju ubezpieczenia, a więc od ognia, klęsk elementarnych itp. Istnieje przymus ubezpieczeniowy co do budynków, środków lokomocji, żywego inwentarza, produktów rolnych, oraz przymus ubezpieczenia się od wypadków. Ubezpieczenia na życie istnieją również, przy czym premie asekuracyjną sściągają się z pensyj i zarobków (1 rb miesięcznie za każde 1.000 rb). Ubezpieczenia na życie są albo indywidualne (dobrowolne) albo kolektywne, gdy 50% załogi danej fabryki oświadczy się za takim ubezpieczeniem. Najwyższą sumą asekuracyjną wynosi w tym wypadku 5.000 rb na głowę. Indywidualną asekurację (w nieograniczonej wysokości) wprowadzono dopiero niedawno, mimo iż jest to sprzeczne z zasadą negacji prawa dziedziczenia. Co do ubezpieczeń wartości rzeczowych, to nie ma ubezpieczeń od kradzieży; idzie to naturalnie w parze z brakiem surowych sankcyj karanych za przestępstwa przeciw własności prywatnej.

Najpoważniejszą gałęzią ubezpieczeń są ubezpieczenia rolnicze, uregulowane na nowo w 1933 r. w związku z kolektywizacją gospodarstw wiejskich. Chłopi, którzy nie chcieli przystąpić do kolektywów, nie otrzymywali kwot asekuracyjnych; odmawiano im wypłaty pod najrozmaitszymi pozorami, np. że wypadek spowodowany został niedbalstwem. W ten sposób i ubezpieczenia stały się środkiem walki klasowej. Ubezpieczenie kolektywne jest przymusem, a państwo czerpie z tego źródła duże dochody. W 1935 r. wpłacone premie dosięgły 1.280 miln. rb, wypłaty zaś tylko 444 miln. Sumę asekuracyjną ustala się według pewnych norm, tak niskich jednak, że suma ta stanowi zaledwie część rzeczywistej wartości. Ubezpieczenie na wyższą sumę jest wprawdzie możliwe, ale amatorów jest na to mało.

Autor artykułu zaznacza, że z oficjalnych sowieckich oświadczeń wynika całkiem niedwuznacznie, że ubezpieczenia są uważane jako jeden ze środków, aby pozbawić ludność gotówki, to znaczy siły nabywczej. Ubezpieczenia rolnicze mają ponadto działać wychowawczo: dla tych, którzy swoje gospodarstwa prowadzą wzorowo i dbają o zabezpieczenie od pożarów, premie asekuracyjne są z reguły niższe. Kolektywna forma ubezpieczeń na życie ma na celu

przwiązanie pracowników do warsztatów i fabryki, gdyż nieustanne zmiany załóg w fabrykach odbijały się fatalnie na wydajność pracy.

Wzrost produkcji złota w 1936 r.

Według obliczeń prowizorycznych Union Corporation Ltd światowa pro-

dukcja złota wynosiła w 1936 r. około 35 mln. uncji wobec niecałych 31 mln. uncji w 1935 r. wzrost w ciągu roku o 4 mln uncji jest największy z dotychczas zanotowanych. Produkcja złota w Z. S. S. R. oszacowana na 7.350 tys. uncji w 1936 r. przewyższyła analogiczne cyfry 1935 r. o 1.519 tys. uncji.

PRZEGLĄD PRASY

Francja jako pożyczkodawca

Pod powyższym tytułem zamieścił tygodnik „Die Bank” (nr. 49 z 2.XII. 36) artykuł, który podajemy w obszernym streszczeniu.

Przez pół roku, toczyły się między Polską a Francją pertraktacje, o kredyt w wys. 2,5 miliardów niezdevaluowanych franków, kredyt, który w połowie miał być Polsce udzielony w gotówce w połowie zaś w materiale wojennym oraz w urządzeniach kolejowych. Pertraktacje te dopiero w połowie listopada zostały sfinalizowane, nie tyle jednak z finansowych względów ile raczej z politycznych; Warszawa, która się oddaliła od Paryża, ma za tę cenę z powrotem się doń zbliżyć. Bez tych politycznych racyj Polska i teraz jeszcze nie uzyskałaby tego kredytu, Francja bowiem swoim własnym zapotrzebowaniom nie jest w stanie sprostać.

Zysk, jaki Francja osiągnęła wskutek przeszacowania swych zapasów złota rozplynie się już w najbliższych miesiącach, budżet francuski na r. 1937 przewiduje deficyt przeszło 25 miliardów franków, sytuacja zaś dewizowa Francji jest tego rodzaju, że spłacenie każdego poważniejszego zobowiązania wobec zagranicy sprawią, niezwykle trudności. Dowodem — olbrzymie kłopoty, jakie mimo sukursu przeróżnych funduszy wyrównawczych miała w listopadzie, gdy trzeba było spłacić Anglii 40 milionów funtów.

Wysiłki, jakie Francja od miesięcy czyni, by dostać jakąś większą pożyczkę w Ameryce, są jeszcze lepszym dowodem, jak wielkie są jej kłopoty. Bardzo intensywnie zabiegała o tę pożyczkę, zwłaszcza w ubiegłym tygodniu, najwidoczniej w związku z obiecany Polsce kredytami. Przecież to jest jasne: Paryż wtedy dopiero będzie mógł coś dać, gdy sam coś dostanie. A Waszyngton, jak dotąd przynajmniej jest bardzo powściągliwy. Przede wszystkim z uwagi na wysokość żądanej przez Francję sumy: 15 do 20 mild. fr., co się równa 1 miliardowi dolarów, a następnie ze względu na postanowienia Johnsona Actu. Najbliższa rata francuskiego długu wojennego przypada 15 grudnia, Francja więc, żeby nie narazić swych układów o pożyczkę na szwank, a tym samym żeby móc dotrzymać zobowiązań wobec Polski, będzie musiała w tym terminie przynajmniej coś a conto swego długu zapłacić. Stronnictwo radykalne w Izbie złożyło już nawet w tej sprawie formalny wniosek, wobec czego rządowi nie pozostaje nic innego, jak żądanie to spełnić.

Ten, kto sobie przypomina jaką rolę na międzynarodowym rynku kapitałowym odgrywała Francja przed wojną, i kto sobie uświadomi zarazem, że Francja była tym krajem, który z wojny największą wyniósł korzyść, ten z trudem

może zrozumieć zmianę, jaka w międzyczasie zaszła w sytuacji Francji. Kraj bogaty, słynący ze swej umiejętności oszczędzania kraj, który przeciętnie dwa miliardy złotych franków lokował rok rocznie za granicą (głównie w rosyjskich i bałkańskich pożyczkach, kraj ten nie jest dziś w stanie udzielić tak skromnej pożyczki, jak polska z własnych funduszy i patrzeć musi bezradnie, jak z braku środków jedna przyjaźń polityczna po drugiej zaczyna się chwiać. Trzeba sobie tę *mutatio rerum* dobrze uzmysłwić, żeby zrozumieć co za olbrzymie szkody temu skądinąd bogatemu krajowi wyrządza jego chwiejna polityka wewnętrzna, wyrządzają jego wieczne zmiany rządów, jego demagogia, jego fronty ludowe i t. p. i t. p. Francja ma przecież kapitały, cóż kiedy te kapitały — bodaj czy nie 50 miliardów franków — uciekły za granicę i wcale nie obiawiają chęci powrotu do kraju, gdzie podobne panują stosunki. Tak samo jak przed pół rokiem uważano, że dewaluacja nie da się uniknąć, tak samo dziś wobec ciężkiego stanu finansów francuskich, panuje powszechne przekonanie, że dalsza dewaluacja franka bardzo rychło stanie się koniecznością, i to, wbrew wszelkim trójporozumieniom, wbrew polityce taniego pieniądza, uprawianej na pokaz przez Bank francuski. Toć nawet 5 — 5½% odsetki, jakie zapewniają lokaty w papierach państwowych, nie są dziś zachętą do repatriacji kapitałów. Oto klasyczny przykład, jak nawet największe bogactwa naturalne jakiegoś kraju i cały cechujący go zmysł oszczędności nie na wiele się zdają, gdy rządy sprawują w nim ludzie, utrzymujący go w stanie chronicznej niepewności.

*

Uzupełnieniem powyższego artykułu jest drugi artykuł w czasopiśmie „Die Bank”, zatytułowany „*Das leidige Johnson Gesetz*”. Artykuł przypomina w krótkości dzieje upadku gabinetu Herriota, który w r. 1932 zażądawszy od parlamentu zezwolenia na dalszą obsługę długu wojennego wobec Ameryki, spotkał się z jego bezwzględny sprzeciwem. Od tego czasu sprawa spłaty długów wojennych, zaciągniętych w Ameryce przez państwa europejskie jest właściwie w zawieszeniu. Wprawdzie do końca 1933 Anglia, Włochy i Czechosłowacja dokonywały jeszcze t. zw. „symbolicznych spłat”, ale i te państwa przestały w końcu cu płacić. Ameryka odpowiedziała na to ustawą Johnsona.

Niedawno rozpoczęły się na temat spłaty nowe pertraktacje, bez żadnych jednak wyników na razie. Jednocześnie pojawiły się w prasie wiadomości, że Francja i Włochy zabiegają w Waszyngtonie, wzgl. w Nowym Jorku o nowy kredyt. Francuzi starają się podobno o miliard dolarów na 25 lat. Wiadomości tej francuski minister skarbu nie zaprzeczył. W każdym razie na pożyczkę tę kongres amerykański musiałby dać swoje zezwolenie, i to o ile wymogom Johnson-Actu stało by się przed tym zadość.

Wystarczy uświadomić sobie parę cyfr, aby się przekonać jak trudny jest ten cały problem do rozwiązania. Zaległości Włoch wynoszą 64 miln., Francji 325 miln., wysokość zaś zadłużenia Włoch sięga 2368 miln., Francji 6.660. W ustępstwach swoich musiałby więc Stany Zjednoczone pójść bardzo daleko, jest bowiem rzeczą problematyczną, czy obsłudze przeszło siedmiomiliardowych długów Francja mogłaby w przyszłości podołać.

PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ**Program dla przyszłych pokoleń**

Zeszyt z 2 stycznia „*Polski Gospodarczej*” zamieszcza wstępny artykuł, sfinansowany C. P., pod tytułem „*U progu nowych zadań*”, który ma na celu sformułowanie programu „nie tylko na najbliższy rok, nie tylko dla jednego pokolenia, ale na długi okres naszej walki gospodarczej o powodzenie i zasobność społeczeństwa, o siłę i samodzielność Państwa”.

W programie tym miejsce naczelne zajmuje sprawa zatrudnienia zarówno „szerokich rzesz bezrobotnych, którzy mieli kiedyś pracę”, jak i „wchodzącego corocznie do praktycznego życia młodego pokolenia obywateli”.

Konieczność dostarczenia zatrudnienia „na wszystkich odcinkach frontu pracy” wysuwa z kolei drugą doniosłą sprawę: reformę rolną, przede wszystkim w znaczeniu parcelacyjnym.

Dla tego samego celu konieczne jest również rozwiązanie sprawy bodaj jeszcze ważniejszej: „uprzemysłowienie kraju, a w szczególności rozrzućenie warsztatów przemysłowych w terenach, dotąd nie uprzemysłowionych”.

Nie ma obawy co do inflacji produkcji przemysłowej i poderwania przez to u podstaw jej rentowności, gdyż „wielkie połacie naszego kraju leżą odłogiem pod względem ich cywilizacyjnego wyzyskania i pod względem poziomu konsumpcji ich obywateli... Daleko jeszcze jesteśmy od tego „stopnia nasycenia przemysłowego, co inne kraje”.

Produkcja musi być duża, obliczona na szerokie warstwy konsumentów, na najszerszy zbyt krajowy. Ale skąd tu wziąć tych konsumentów? Odpowiedź jest następująca: „konsument musi być dopiero stworzony”. Ale jak? Rząd stwarza tylko „podstawowe warunki gospodarcze”, natomiast społeczeństwo powinno się podjąć tego zadania, „odrzućwszy stare nałogi bezwładu, a przejąwszy się duchem nowych zadań pionierskich i stworzywszy pomyślny klimat gospodarczy”. Przypatrzmy się tylko, jakie postępy pod względem produkcji czynią nasi sąsiedzi.

Zaznaczmy jednak, że tam właśnie inicjatywę miał rząd.

Co do kapitałów, to ich wprawdzie nie mamy, ale lukę tę wypełnią „narażające z dnia na dzień oszczędności społeczne, kierowane jeszcze nie do procesów gospodarczych”.

Oto droga. „Należy tylko śmiało wstąpić” na nią i „wyrobić w sobie wiarę w trafność jej kierunku i w jej powodzenie”.

Czy przedsiębiorstwa państwowe powinny być rentowne?

Jest rzeczą w pewnym odłamie prasy zwykłą, że niska rentowność przedsiębiorstw państwowych stanowi przedmiot krytyki dość ostrej. Dlaczego jednak przedsiębiorstwa państwowe powinny być rentowne, nie jest tłumaczone: konieczność ta uważana jest za oczywistą.

„*Czas*” z dn. 12 stycznia rentowność tę — zresztą, nie po raz pierwszy — poddaje krytyce. Wprawdzie oświadcza on:

„Doceniamy w pełni misję społeczną i gospodarczą państwowych warsztatów

produkcyjnych, która wyraża się w t. zw. pośredniej rentowności tych warsztatów dla danej gałęzi produkcji czy też całej gospodarki narodowej”.

Ale pomimo to, żąda on od gospodarki państwowej „minimalnego oprocentowania kapitału zakładowego”. Co „Czas” uważa za „oprocentowanie minimalne”, nie wiadomo. Stwierdza tylko, że wyliczona przez niego przeciętna rentowność przedsiębiorstw w wysokości 2,07% w ciągu okresu od 1927/28 do 1935/36 jest bezwarunkowo niekorzystna.

Zdaje się jednak, że słusznym jest pogląd przeciwny, mianowicie, że przedsiębiorstwa państwowe nie powinny w ogóle mieć na celu rentowności. Są one, a raczej powinny być w pełnym znaczeniu, tego słowa przedsiębiorstwami użyteczności publicznej i dążyć jedynie do jak najtańszego wytwarzania jak najlepszych dóbr i usług. Zysk, powinien w całości przypaść w taki właśnie sposób społeczeństwu.

O pożyczce francuskiej

„Gazeta Polska” z 8 stycznia wylicza korzyści jakie dla gospodarstwa kraju wyniknąć powinny z pożyczki francuskiej:

1) Rząd uzyskuje środki finansowe na cele, związane z obroną Państwa. Gdyby nie umowa pożyczkowa, musiałyby wydatki pokrywać z dochodów budżetowych.

Wydaje się jednak, że dochody nie mogłyby tym wydatkom sprostać. Musiałby chwycić się operacyj kredytowych na wewnętrznym rynku, który, ze względu na swój stan, byłby w możności dostarczyć tylko skromnych środków.

2) Pożyczka ułatwi reformę podatkową, którą zajmuje się specjalna komisja w Min. Skarbu.

Niepodobna doszukać się związku między pożyczką a zmniejszeniem podatków. Przeciwnie, pożyczka zwiększy obsługę długów.

3) Pożyczka ułatwi i pobudzi rozwój poprawy koniunkturalnej.

4) Umożliwi swobodniejszą politykę importową w zakresie produktów zagranicznych, których rosnąca produkcja wymaga. Będziemy mogli sobie pozwolić na „pasywum w bilansie handlowym” dzięki uzyskanej „masie manewrowej”.

W istocie jest to skuteczny sposób, aby tę „masę” utracić. W rzeczywistości, możemy sobie pozwolić na krótkie, przejściowe pasywum, które będzie musiało być skompensowane forsowaniem eksportu. Autor zresztą, to przyznaje i zaleca „reformowanie systemu handlu zagranicznego”.

5) Pożyczka wzmocni sytuację naszej waluty. Powinno to skłonić kapitalistów do zaprzestania t. zw. „tezauryzacji w towarze”, co spowoduje kapitalistów do lokat w właściwych procesach produkcyjnych. Poza tym, przewidywać należy „wypłoszenie ze schowków i banków zagranicznych pewnych ilości kruszców i walut”.

Wszystko to sobie autor wyobraża przy istnieniu ograniczeń dewizowo-towarowych!

6) Co do wpływu na poziom cen wewnętrznych, to niewątpliwie pójdzie on w kierunku zwyżkowym. Autor ma jednak na to sposób: utrzymać je „w ryżach”. Sposób ten wskazany jest nader mgliście, jako „posunięcia... m. in. w

dziejninie organizacji przemysłu i w dziedzinie administracji handlu zagr., łącznie z kontyngentowaniem importu i taryfą celną”.

Wywody „Gazety Polskiej” o pożyczce „Czas” z 9 stycznia opatruje kilkoma krytycznymi uwagami i uzupełnieniami w artykule: „*Nadzieje wiązane z pożyczką francuską*”.

Zgadza się on, że pożyczka zagraniczna pozwoli Rządowi „wykonywać plan inwestycyjny bez sięgania do subskrypcji na rynku wewnętrznym”, ale to „nie zwalnia Rządu od jak najostrożniejszego i jak najoszczędniejszego wykonywania planu”.

„Czas” zgadza się także na wielce potrzebną reformę systemu podatkowego, zwłaszcza — świadectw przemysłowych, jako na pożądaną skutek pożyczki.

Trudno jednak zrozumieć, w jakim związku ta reforma pozostawać może z pożyczką.

„Czas” przypuszcza również, że przyływ kapitału może wpłynąć raczej na wyższość cen. Ale nie zgadza się, że poziom cen można utrzymać „w ryzach”, czyli kontrolować i obniżać go administracyjnie. Sądzi on, że główną przyczyną tej wyższości są ograniczenia dewizowo-towarowe. Należałoby złagodzić, „zliberalizować”, te ograniczenia, wtedy nie potrzeba byłoby trzymać cen „w ryzach”, bo sama konkurencja zagraniczna dostatecznie wpłynęłaby na ich obniżenie.

Czy dobre rady?

„*Polityka Gospodarcza*” z 31 grudnia w artykule p. t. „*Renta polityczna w gospodarstwie polskim*” (signum: S. L.) snuje polityczno - gospodarcze rozważania nad pożyczką francuską, udzieloną Polsce.

Pożyczka — mówi to pismo — jest polityczna, ale ma swoje gospodarcze znaczenie i może wywrzeć wpływ także na dalszą politykę gospodarczą.

Dzisiejsze metody gospodarcze, stosowane w Polsce, których jaskrawym objawem jest zawieszenie transferu, w praktyce są „autarkizujące”, nie zbliżają naszego kraju do gospodarstwa światowego, przeciwnie, oddalają od niego i zmniejszają szanse otrzymania tanich gospodarczych kredytów zagranicznych.

Tymczasem jednak Polska otrzymała kredyt, który, choć posiada charakter polityczny, jest ważny, pod względem gospodarczym. Mamy tu przeto do czynienia z „rentą polityki w gospodarstwie”. Mogłaby ona doprowadzić do błędnego mniemania, że dotychczasowa „autarkizująca” polityka gospodarcza była trafna. Mogłaby ona kazać zapomnieć, „że wmontowywanie się do gospodarki światowej stanowi najwyższą obiektywną potrzebę rozwojową” kraju; że „musimy iść w polityce gospodarczej po linii konsekwentnego zbliżania się do gospodarstwa światowego, musimy stwarzać przesłanki dla otrzymania w przyszłości gospodarczej kredytów zagranicznych”.

Kraj nasz inkasuje także inną jeszcze „rentę polityczno-gospodarczą” — częściowo tylko „zapracowaną” przez naszą politykę gospodarczą. Rentą tą jest obecna poprawa gospodarcza, która przyszła do nas głównie dzięki wzrostowi cen światowych, na który żadnego wpływu nie mieliśmy.

Ta „podarowana poprawa” może łatwo wywołać pogląd, że „jakoś to idzie” — bez naszego przyczyniania się. Ale pamiętać trzeba, że poprawa nasza jest bardzo słaba „statycznie”, a jeszcze bardziej „dynamicznie”, że „w chwili takiej podarowanej poprawy trzeba szczególnie intensywnie myśleć o usuwaniu strukturalnych przeszkód i hamulców w naszym gospodarstwie społecznym, trzeba własnym mózgiem i własnymi rękoma przygotować grunt — do własnej „organicznej poprawy”.

Rady tak ogólnikowe bezwarunkowo zawadzić nie mogą, a zdradzają najlepsze intencje. Rady jednak, które „Polityka Gospodarcza” podawała w poprzednich zeszytach, mają na celu takie zamaszyste zoperowanie struktury gospodarczej, że ma się raczej już zaufanie do „podarowanej poprawy” niż do owej skwapliwej chirurgii polityczno-ekonomicznej.

A. B.

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje

WITOLD PTASZYŃSKI: *Kredyt i koniunktura*. Położenie gospodarcze Polski w okresie 1925 — 1935 na tle poglądów G. Guillaume'a. Warszawa 1936. Nakładem „Gospodarki Narodowej”. Str. 35 + 3 tabele statystyczne i wykres.

Tytuł tej broszurki, jak również recenzje, jakie się o niej ukazały w niektórych dziennikach, mogą wprowadzić w błąd ewentualnych nabywców publikacji p. Ptaszyńskiego. W jednej z recenzji czytamy: „Książka ta omawia tętniące życiem zagadnienia współczesnej polityki gospodarczej (m. in. zjawisko dewaluacji)...” Otóż nic podobnego. Autor próbuje przedstawić związek między wolumenem kredytów (t. zw. zadłużeniem) a daną fazą koniunktury w Polsce przy pomocy metody niejakiego p. Guillaume'a, prowadzącego w Paryżu biuro studiów finansowych, czy też „poradnię finansową”. Metoda p. Guillaume'a sprowadza się w teorii do stwierdzenia, że wzrostowi obiegu i kredytów (zadłużenia) towarzyszy ożywienie i wzrost zysków w przedsiębiorstwach, a spadkowi zadłużenia towarzyszy recesja i kryzys, co jest poniekąd truizmem. Ale przy pomocy swego wskaźnika p. Guillaume podobno potrafi przewidywać kształtowanie się sytuacji na rynku akcyjnym, co może być zajęciem bardzo intratnym. Natomiast p. Ptaszyński tych praktycznych korzyści w Polsce napewno nie będzie mógł realizować ze względu na stan naszego rynku akcyjnego i dlatego sądzimy, że duża praca, jaką włożył w obliczanie stanu kredytów i wskaźników, wyda bardzo mizerne owoce.

Broszura ta zagadnień doby obecnej nie rozwiązuje, a przeciwnie — może raczej zwiększyć chaos myślowy u tych, którzy wierzą w zbawienie Polski przez inflację kredytową. Studium p. Ptaszyńskiego jest ciekawe, a nawet do pewnego stopnia pouczające tylko dla tych, którzy rozumieją fragmentaryczność badanych przez tego autora zjawisk. Solidna praca, włożona w ten niewdzięczny temat, pozwala żywić nadzieję, że autor z czasem będzie mógł z pożytkiem pracować na terenie publicystyki ekonomicznej. (B. K.)

WYKAZ ZASTRZEŻONYCH POLSKICH PAPIERÓW PROCENTOWYCH.

Opracował M. Polikier. Nakładem „Gazety Giełdowej i Losowań”. Warszawa, 1936. Cena 25 zł.

Wykaz zawiera z górą 400 stron dużego formatu obejmuje zastrzeżenia do dnia 30 czerwca 1936. Wykaz zaopatrzony jest przedmową adw. J. Hertza, który omawia kwestię zastrzeżeń z prawnego punktu widzenia. Ponadto wykaz zawiera dwa dodatki: spis akcyj zastrzeżonych do 10. 10. 1936 r. oraz spis instytucyj bankowych w Polsce. Wykaz obejmuje prócz zastrzeżonych numerów, krótkie opisy, jak cel emisji, plany umorzenia i wygranych, a poza tym zawiera wolne miejsca dla dopisywania dalszych zastrzeżeń.

Ponieważ sprawa zastrzeżeń nie jest w Polsce należycie uregulowana i sprawa bankom wiele kłopotów, „Wykaz” może ułatwić kontrolę zastrzeżeń. Jednak pożytek wydawnictwa pomniejsza fakt, że „Wykaz” nie podaje urzędów wzgl. władz, które wydały dane zastrzeżenia, i wskutek tego nie zwolni banków od konieczności utrzymywania własnej kartoteki zastrzeżeń.

T. E. GREGORY, *The Westminster Bank Through a Century*. I — II. London, 1936. Oxford University Press.

Wielkie banki angielskie mogą bez przesady twierdzić, że mają za sobą wiekowe tradycje: coraz więcej jest bowiem instytucyj, które oficjalnie już obchodziły stuletni jubileusz swego powstania. Najstarszy z „wielkich” *Barclays Bank* pierwszy dostąpił szczytu, obchodząc dziewięć lat temu swe setne urodziny i upamiętniając tę uroczystość wydaniem monumentalnej historii swego istnienia, opracowanej przez P. W. Matthews’a i A. W. Tuke’a. Parę lat temu, ukazanie się historii *National Provincial Bank*, pióra Hartley Withers’a zaznaczyło drugi jubileusz. W roku ubiegłym wreszcie ukazały się dwie dalsze prace, omówiona już w tym miejscu „*Hundred Years of Joint Stock Banking*” W. F. Cricka i J. E. Wodswortha, pamiętnik *Midland Bank'u* i wreszcie omawiana obecnie historia *Westminster Banku*. Dwutomowa historia tej instytucji napisana została przez profesora Gregory, znakomitego znawcę spraw bankowych. Obszerne to dzieło daje szczegółowy obraz rozwoju banku, jak również ważniejszych instytucyj, połączenie z którymi było podwaliną jego dzisiejszej potęgi. Historia tych instytucyj stanowi doskonałą ilustrację do ogólnej historii bankowości w Anglii w ubiegłym stuleciu, historii powstawania „banku” w dzisiejszym tego słowa znaczeniu. Wagę wykładu podnoszą rozdziały wstępny i ostatni, w których prof. Gregory ujmuje w zwięzłej syntezie tło historyczne trzydziestych lat ubiegłego wieku, lat reformy banku Angielskiego i powstawania banków akcyjnych, oraz ostatnich lat powojennych, tak doniosłych dla ewolucji współczesnej bankowości. Specjalny rozdział poświęcony jest charakterystyką czterech wielkich kierowników banku — Gilberta, Salomonsa, Overstone’a i Waltera Leaf. Książkę uzupełniają, obok licznych reprodukcji, zestawienia, bilanse i wykresy, ilustrujące rozwój Westminster Banku w poszczególnych okresach jego istnienia jak również instytucyj przez niego pochłoniętych. Zapoznanie się z omawianym dziełem, poza ciekawą lekturą, dostarczyć może dużo cennych wiadomości nie tylko historykom, lecz wszystkim interesującym się bankowością angielską.

Czasopisma zagraniczne

THE BANKERS MAGAZINE, London, styczeń 1937.

numer przynosi omówienie perspektyw na rok przyszedły w artykule wstępnym p. t. *New Year Prospects*, krótkie omówienie sytuacji bankowości angielskiej w r. ub. oraz artykuł H. F. Martina „*Bank Charges*”.

THE BANKER, styczeń 1937.

zawiera następujące artykuły: *The British Banking Year, An Opportunity for International Trade*, omawiający konieczność wysiłków ze strony aparatu finansowego w celu przyspieszenia rozwoju obrotów międzynarodowych, *The Westminster Bank Centenary* (R. H. Mottram), *British Empire Banking in 1936* (H. Dargan Roberts), *The Financial System of the USSR* (Louis Segal), *Paying Dividends* (C. Ralph Curtis).

RIVISTA BANCARIA, 15 grudnia 1936 r.

drukuje artykuły: *Progerssi della teoria economica* (R. Fubini), *Intorno al „New Deal” americano* (M. Mazzuchelli) i *Considerazioni sul credito finanziario industriale* (E. Bonardi) jak również szereg mniejszych notatek.

BANQUE, styczeń 1937 r.

przynosi m. in. wywiad z P. Labeyrie, gubernatorem Banku Francuskiego, artykuły: *Le Bilan d'une Agence d'un Grand Etablissement de Crédit* (Ch. Corcelle), *La Vie des Employés de Banque* (Ch. Pineau), *Titres Nominatifs et Titres au Porteur au regard de la Loi Fiscale* (P. Murolles), *De la Revision des Comptes Arrêtés*, jak również dużo mniejszych notatek.

OESTERREICHISCHE ZEITSCHRIFT F. BANKWESEN.

Nr. 7/8 z grudnia 1936 r. zawiera m. inn. artykuł dr. R. Löbl'a o wpływie francuskiej ustawy walutowej z 1 paźdz. 1936 r. na wypełnianie zobowiązań we frankach franc., dr. E. Kuffler'a o zadaniach funduszy walutowych, A. Brusl'a o nowelizacji czechosłowackich podatków bezpośrednich oraz ciekawe uwagi dr. H. Landsbergera na temat konieczności wzmocnienia bezpieczeństwa w międzynarodowym obrocie papierami wart. Do numeru dołączone są synoptyczne tablice, przedstawiające treść przepisów dewizowych w najważniejszych krajach, w/g stanu na 25.XI.1936 r.

Czasopisma krajowe

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 1 z 5 stycznia b. r.: *Oszczędność w oświeceniu wielkich ekonomistów* (Fr. Ferrara); *Jak KKO wojew. centralnych i wschodnich obchodziły Dzień Oszczędności* — Z. Kaiserowa; *Warunki kapitalizacji w roku ubiegłym na wsi* — St. Kopyński;

Nr. 2 z 20 stycznia b. r.: *Zastrzeżenie w książeczce wkładowej co do osoby odbiorcy wkładu* — Stan. Saklak; *Oszczędność w Sowietach* — Marian Reutt; *Przywilej egzekucyjny dla wkładów oszczędnościowych poniżej 2.500 zł.* — W.; numer uzupełnia kronika krajowa, wiadomości zagraniczne i przegląd wydawnictw.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 1 z 10 stycznia b. r.: *Sprawozdanie roczne zarządu* — Marcel Scheffs; *Odrębności rumuńskiej reglamentacji dewizowej* — Seweryn Ołowiński; *Kilka uwag o zastawie bankowym* — H. Fisch.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 1 za styczeń 1937 r.: *Komunalne Kasy oszczędności w 1936 r.* — dr. Z. Witkowski; *O rozwiązaniu układu konwersyjnego* — Mgr. A. Macholtz; *Zmiany i uzupełnienia przepisów o ograniczeniach dewizowych* — P. Kubiacyk; na reszcie numeru składają się stałe działy pisma.

PRACOWNIK BANKOWY, organ Zw. Zaw. Prac. Bankowych i Kas Oszcz.

Nr. 2 z 16 stycznia b. r.: *Upośledzenie pracowników w Polsce; Polityka społeczna „na niby”* — Wu; *W obronie pracowników K. K. O. Memorial do Pana Ministra Skarbu; Żądamy podwyżek pensyj* — Tok.; *O prowadzeniu walnego zebrania* — Ter.; *O złocie i zaufaniu* — t. m.; bibliografia i kronika uzupełniają numer.

BILANS SUROWY

POWSZECHNEGO BANKU KREDYTOWEGO S. A. w Warszawie

na dzień 31 grudnia 1936 r.

Stan czynny

Stan bierny

<p>Kasa i sumy do dyspoz. w Banku Polskim, P. K. O. i Banku Gosp. Krajowego 5.562.788.72 Waluty zagraniczne 116.707.90 Papiery wartość. własne: a) pożyczki państwowe 277.048.03 b) papiery hipot. i ob- ligacje 201.151.35 c) akcje 94.616.31 Udziały i akcje w przed- siębiorstwach konsorcj. 162.338.48 Banki krajowe 1.980.634.23 „ zagraniczne 3.056.549.54 Weksle zdyskontowane 21.754.715.66 Rachunki bieżące (saldo debetowe): a) zabezpieczone 15.261.920.71 b) niezabezpieczone 3.725.401.74 Różne rachunki 959.235.40 K-ty, różn. kurs. i t. p. r.b. 2.360.197.30 Oddziały 7.065.595.73</p>	<p>Kapitały własne: a) zakładowy 5.000.000.— b) zapasowy 830.606.87 W k ł a d y: a) terminowe 4.111.832.56 b) á vista 11.100.223.61 Rachunki bieżące (saldo kredytowe). 17.279.453.61 Zobowiązania inkasowe 15.882.81 Redyskonto weksli 5.226.830.35 Banki krajowe 2.082.922.74 „ zagraniczne 2.742.932.11 Różne rachunki 3.472.739.03 Proc., prow. i in. zysk. r.b. 3.428.062.77 Oddziały 7.287.414.64</p>
<p>Suma bilansowa 62.578.901.10 Dłużnicy za gwarancje 2.279.715.— Inkaso 12.174.802.27</p>	<p>Suma bilansowa 62.578.901.10 Wierzyciele za gwarancje 2.279.715.— Różni za inkaso 12.174.802.27</p>
<p>Razem zł. <u>77.033.418.37</u></p>	<p>Razem zł. <u>77.033.418.37</u></p>

POCZTOWA KASA OSZCZĘDNOŚCI

Stan czyny

Bilans na dzień 31 grudnia 1936 r.

Stan bierny

1	Kasa i sumy do dyspozycji	160.335,505.—	1	Wkłady oszczędnościowe:	663.719,811,53
2	Gotówka w urzędach pocztowych	29.725,480,34	a) z ruchu wkładowego 646.319,992,92		
3	Lokaty w bankach państw.	41.067,935,98	b) z III waloryzacji	17.399,818,61	
4	Skup weksli	13.723,827,49	2	Wkłady czekowe	231.949,009,76
5	Należność od Skarbu Państwa za III waloryzację wkładów oszczęd- nościowych	16.478,411,69	3	Wkłady w drodze	30.902,357,27
6	Papiery wartościowe własne	670.405,989,81	4	Przekazy niezrealizowane	12.222,255,39
7	Papiery wart. fund. zapas.	32.920,918,36	5	Wierzytelne (R-ki lokacyjne)	35.529,297,01
8	Papiery wart. fund. emeryt.	11.271,602,89	6	Sumy przechodnie	
9	Pożyczki wekslowe.	8.306,114,13	a) rozliczenia między- okresowe.	17.922,109,67	19.437,539,55
10	Pożyczki na zastaw pap. wart.	16.026,465,48	b) inne	1.515,429,88	194.713,88
11	Dłużnicy	4.399,571,82	7	Długi hipoteczne	
12	Zaliczki	320,327,25	8	Dział Ubezpieczeń na życie (spłacony kapitał)	1.621,343,56
13	Sumy przechodnie		9	Fundusz amortyzacyjny	11.653,685,55
a) rozliczenia między- okresowe	9.900,832,84		10	Fundusz emerytalny i ubezpieczeniowy	13.082,743,39
b) inne	667,065,59		11	Fundusz rezerwowy różnic kursowych	10.340,975,48
14	Dział Ubezpieczeń na życie	2.000,000.—	12	Fundusz zapasowy	33.091,223,15
15	Drukarnia	424,652,83	13	Nadwyżka bilansowa	5.599,474,55
16	Ruchomości	5.904,204,74			
17	Nieruchomości	45.375,435,83			
		1.069,344,430,07			1.069,344,430,07

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milionach zł.)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel Wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek po- krycia kru- szcow. walut.
	złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezali- czone do pokrycia					
1930 XII	562,2	288,4	124,3	672,0	86,3	1.328,2	198,1	55,29
1931 XII	600,4	87,0	125,4	670,3	126,1	1.218,3	196,1	48,09
1932 XII	502,7	35,6	88,2	585,5	114,2	1.002,8	208,6	45,02
1933 XII	475,6	—	88,3	688,1	80,4	1.004,0	239,4	40,79 ¹⁾
1934 XII	503,3	—	28,3	654,0	54,5	981,1	216,6	44,87
1935 XII	444,4	—	26,9	689,1	109,5	1.007,2	208,5	39,78
1936 V	374,5	—	6,5	659,4	134,4	1.061,1	122,5	33,73
„ VI	370,5	—	7,2	639,9	142,7	1.018,6	171,6	33,94
„ VII	365,9	—	8,3	634,9	136,5	998,4	173,8	34,08
„ VIII	366,6	—	14,6	643,0	123,9	1.030,8	169,5	33,28
„ IX	372,8	—	16,5	661,9	119,8	1.047,8	194,6	32,57
„ X	373,3	—	19,7	681,3	118,0	1.090,8	186,3	31,70
„ XI	379,0	—	25,2	687,3	108,2	1.032,4	220,1	32,84
„ XII	392,9	—	29,7	681,3	107,4	1.033,8	290,2	32,07

¹⁾ Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. wg. nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miln. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w mil. 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 tym bi- lon i mone- ty srebrne				
1930 XII	1.569,3	241,1	11,9	66	11,82	12,79
1931 XII	1.459,7	241,4	14,8	61	13,80	16,67
1932 XII	1.325,2	322,4	10,0	33	13,08	16,55
1933 XII	1.345,6	341,6	6,7	20	11,38	13,17
1934 XII	1.365,3	384,2	6,2	25	9,92	10,80
1935 XII	1.411,5	404,3	5,4	9	11,34	11,36
1936 V	1.474,7	413,6	4,7	9	9,68	10,06
„ VI	1.421,9	403,3	4,8	9	9,69	10,30
„ VII	1.421,7	409,3	5,4	13	9,98	11,58
„ VIII	1.450,0	419,2	5,4	7	9,82	11,30
„ IX	1.468,7	420,8	5,0	.	9,72	10,61
„ X	1.524,9	434,1	4,7	.	9,37	9,86
„ XI	1.452,6	420,2	.	.	9,79	10,32
„ XII	1.462,2	428,4	.	.	9,58	10,42

U w a g i d o t a b l i c :

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Sta-
tystycznych” i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej”.
Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane
z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur
Gospodarczych i Cen, wg. własnej metody, na podstawie notowań z ostatnie-
go piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

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

	za	21.XII 1936	31.XII 1936	7.I 1937	14.I 1937	21.I 1937
<i>Papiery procentowe:</i>						
3% Prem. Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	65,75	66,00	—	64,65	64,00
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	64,75	65,25	65,00	65,00	64,75
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	46,50	47,25	46,00	46,25	46,25
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	—	50,25	50,50	50,88	51,00
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	51,50	51,00	51,75	53,50	52,75
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	—	50,00	—	—	—
6% Poż. Dolar. 1919-20 r.	Dol.	62,00	64,00	—	64,00	—
7% „ „ Stabiliz. 1927 r. ¹⁾	Dol.	450,00	452,00	447,00	450,00	446,00
5½% listy zast. iobl. 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 zastaw. tow. kredyt.</i>						
4½% L. Z. Tow. Kredyt. Ziems. w Warszawie	zł.	48,00	48,75	48,00	48,50	49,00
4½% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	—	—	45,00	46,00	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	—	—	—	—	56,25
5% „ „ „ 1933	„	53,75	56,75	54,50	54,88	55,00
5% „ „ m. Łodzi . . .	„	—	49,50	—	—	—
5% „ „ m. Siedlec . . .	„	—	—	—	—	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	105,00	107,50	109,00	108,00	107,00
„Siła i Światło“	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	28,25	29,00	—	—	27,00
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych	100 „	—	—	—	16,50	16,75
Ostrowieckie Zakłady	50 „	25,50	25,25	—	25,25	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	13,50	14,00	—	—	13,25
Modrzejow. Z. Górn. Hutn.	50 „	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn.	100 „	32,75	32,75	32,00	32,25	—
Haberbusch i Schiele	100 „	—	40,00	—	—	38,00
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Blg.	89,65	88,90	89,25	89,10	89,05
Berlin	100 Mk.	—	212,36	212,36	212,36	—
Holandia	100 Fl.	290,30	288,95	289,30	289,50	289,50
Londyn	1 £	26,01	25,92	25,95	25,96	25,93
Nowy-York	1 Dol.	5,29½	—	5,28¼	—	5,28½
Nowy-York telegr.	1 „	5,30	5,28	5,28½	5,28½	5,28½
Paryż	100 Fr.	24,74	24,65	24,71	24,69	24,67
Praga	100 K.	18,60	18,56	—	18,52	18,40
Szwajcaria	100 Fr.	121,90	121,28	121,50	121,35	121,25
Włochy	100 Litr.	—	27,80	27,88	27,90	27,88

¹⁾ W złotych za 100 dolarów z wyłączeniem transzy francuskiej.

Tabl. IV.

Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobow- iązania	Obieg
<i>Bank Angielski (miliony £).</i>					
31 XII. 1931	121.3	—	27.3	174.4	364,1
2.I. 1935	192.8	—	24.2	164.1	394,7
1.I. 1936	200.6	—	23.7	177.8	411,8
24.VI. „	217.3	—	7.6	148.2	437,8
30 IX. „	249.8	—	8.6	151.4	450,8
30.XII. „	314.2	—	17.5	201.9	467,4
13.I. 1937	314.9	—	10.3	157.4	455,0
<i>Bank Francji (miliony 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
28.II. 1936	65 789	6	11 062	11 560	21 239
26.VI. „	53 999	20	22 824	7 832	85 106
25.IX. „	50 111	11	8 745	8 339	83 750
27 XI. „	64 359	5	10 441	15 127	86 651
30.XII. „	60 359	14	11 289	15 744	89 341
<i>U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)</i>					
28.XII. 1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII. 1934	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
25.VI. „	8243,3	—	9,3	6489,0	3980,0
24.IX. „	8664,6	—	10,1	6868,1	4033,9
3.XII. „	9068,8	—	9,4	7096,6	4202,8
31.XII. „	9112,3	—	8,5	7076,5	4278,8
<i>Bank Rzeszy (miliony marek)</i>					
31.XII. 1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4745,8
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
30.VI. 1936	71,7	5,1	4698,9	960,2	4389,2
30.IX. „	63,1	5,6	4874,6	688,8	4657,0
30.XI. „	66,1	5,4	4851,6	753,3	4674,2
31.XII. „	66,5	5,7	5447,6	1012,4	4980,1
<i>Bank Gdański (miliony guldenów)</i>					
31.XII. 1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII. 1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
31.XII. 1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
31.XII. 1935	20,7	2,1	17,1	3,4	29,2
30.VI. 1936	20,8	3,6	14,9	4,9	30,0
30.IX. „	29,0	0,5	16,3	12,0	31,5
30.XI. „	29,4	0,5	14,8	11,0	30,6
15.XII. „	29,4	0,1	15,8	10,1	29,6

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 stycznia 1937 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa ‰	Obecna stopa ‰
Anglia	30.VI. 1932	2 ¹ / ₃	2
Austria	10.VII. 1935	4	3 ¹ / ₂
Belgia	14.V. 1935	2 ¹ / ₂	2
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3 ¹ / ₂	3
Dania	19.XI. 1936	3	4
Estonia	1.X. 1935	5	4 ¹ / ₂
Finlandia	1.XII. 1934	4 ¹ / ₂	4
Francja	15.IX. 1936	2 ¹ / ₃	2
Gdańsk	1.I. 1937	5	4
Grecja	4.I. 1937	7	6
Hiszpania	3.VIII. 1935	5 ¹ / ₂	5
Holandia	2.XII. 1936	2 ¹ / ₂	2
Irlandia	30.VI. 1932	3 ¹ / ₂	3
Japonia	6.IV. 1936	3,65	3,285
Jugosławia	1.II. 1935	6 ¹ / ₂	5
Litwa	1.I. 1934	7	6
Łotwa	1.XI. 1936	5 ¹ / ₂ —6	5—5 ¹ / ₂ *)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	15.I. 1937	3 ¹ / ₂	3
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalia	5.V. 1936	5	4 ¹ / ₂
Rumunia	15.XII. 1934	6	4 ¹ / ₃
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1 ¹ / ₂
Szwajcaria	25.XI. 1936	2	1 ¹ / ₃
Szwecja	29.XI. 1933	3	2 ¹ / ₂
Węgry	28.VIII. 1935	4 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂
Włochy	18.V. 1936	5	4 ¹ / ₂

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

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	1 ¹ / ₂ —3 ³ / ₄	5—6	1 ¹ / ₂ —21	3 ³ / ₄ —5 ⁵ / ₈	1—1 ¹ / ₁₆	3 ⁷ / ₈	2 ¹ / ₈ —2 ³ / ₈
31.XII. 1934	1 ¹ / ₂ —1	1 ¹ / ₂ —2 ¹ / ₂	4 ¹ / ₈ —4 ³ / ₈	7 ⁷ / ₈ —1	1 ¹ / ₈ —3 ³ / ₁₆	1 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂	2 ⁵ / ₈
31.XII. 1935	3 ³ / ₄	1 ¹ / ₂ —1 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂ —3 ³ / ₄	4 ³ / ₄	1 ¹ / ₈ —3 ³ / ₁₆	1 ¹ / ₁₆ —3 ³ / ₄	3	5 ¹ / ₂
26.VI. 1936	1	1 ¹ / ₂	2 ¹ / ₂ —2 ³ / ₄	3 ⁵ / ₈	1 ¹ / ₈ —3 ³ / ₁₆	3 ³ / ₄	2 ⁷ / ₈	4 ¹ / ₄
30 IX. 1936	1	3 ³ / ₄	3 ³ / ₈ —3 ⁵ / ₈	5—6	3 ³ / ₁₆	9 ⁹ / ₁₆	3	—
30.XI. 1936	3 ³ / ₄ —1	1 ¹ / ₂	3 ³ / ₈ —3 ³ / ₈	2	3 ³ / ₁₆	5 ⁵ / ₈	3	2
31.XII. 1936	3 ³ / ₄ —1	1 ¹ / ₂ —1 ¹ / ₂	3 ¹ / ₄ —3 ¹ / ₂	1 ³ / ₄	3 ³ / ₁₆ —1 ¹ / ₄	2 ¹ / ₃₂	3	2
15.I. 1937	3 ³ / ₄ —1	1 ¹ / ₂	2 ¹ / ₄ —2 ¹ / ₂	1 ¹ / ₂	3 ³ / ₁₆ —1 ¹ / ₄	9 ⁹ / ₁₆	3	2

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