

BANK

W A R S Z A W A

CZERWIEC 1938

ROK VI NR. 6

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

Czy nowy kryzys ?

W ostatnich tygodniach obserwujemy wzmożone zainteresowanie publicystyki gospodarczej zarówno zagranicznej jak i krajowej tendencjami światowej koniunktury gospodarczej, która niewątpliwie wykazuje na pewnych odcinkach objawy osłabienia. U nas w kraju mnożą się prognozyki stwierdzające, że gospodarstwo światowe znajduje się w przededniu nowej fazy kryzysu, przy czym dyskusje obracają się około zagadnienia, czy nowy kryzys będzie mieć nasilenie dorównujące poprzedniemu, czy też stanowić będzie raczej krótkotrwałą i słabą depresję.

Przypominamy, że w publicystyce polskiej miesięcznik nasz już dawno rozpatrywał to zagadnienie, zamieszczając obok kilku notatek artykuł w numerze 1 z roku bieżącego p. t. Wielka czy mała recesja? Zasadniczych tez tego artykułu nie potrzebujemy teraz modyfikować, gdyż nie uległy zmianie przesłanki, na których wówczas wnioski były budowane, natomiast obecnie chcemy naświetlić pewne momenty, które wyłoniły się z dyskusyj toczących się na podstawie sprawozdań za pierwszy kwartał r. b.

W polskiej publicystyce gospodarczej pojawiły się ostatnio artykuły głośno bijące na alarm i wysuwające szereg zarzutów pod adresem polityki gospodarczej Rządu z powodu zmarnowanej jakoby koniunktury, która się kończy. Oczywiście nie można powtarzać błędów przeszłości a zwłaszcza tego, który popełniono w roku 1928, kiedy przepowiednie kryzysu i przestrogi zostały zbagatelizowane

przez czynniki oficjalne, skutek czego fala potężnego kryzysu zastała nasze gospodarstwo zupełnie nieprzygotowane do walki z depresją. Jednak w alarmowaniu opinii publicznej nie należy wpadać w przesadę, która łatwo może wywołać nieuzasadnione nastroje defetystyczne. I bez tego już dają się życiu gospodarczemu we znaki alarmy wojenne, szerzone mimowoli przez poważne nawet organy prasowe.

Obecna wymowa wskaźników światowej produkcji, obrotów i cen nie jest groźna na tyle, aby można było z czystym sumieniem przepowiedzieć zbliżanie się groźnego kryzysu. Ogłaszane daty statystyczne mają w dzisiejszej sytuacji wartość dla prognozy nie wiele większą, niż np. fakt zwiększenia się plam na słońcu lub doktryna dowodząca periodiczności cyklów koniunkturalnych, obejmujących okresy mniej więcej dziesięcioletnie.

Chcąc przedstawić Czytelnikom najbardziej w tej chwili miarodajną ocenę sytuacji światowej, zamieszczamy w niniejszym numerze artykuł, omawiający s p r a w o z d a n i e B a n k u R o z r a c h u n k ó w M i ę d z y n a r o d o w y c h za rok 1937/38. Sprawozdanie to zawiera konkluzje optymistyczne, może nawet zbyt optymistyczne jeśli chodzi o prognozę tendencji koniunkturalnych.

Faktem jest, że pewne odłamy prasy gospodarczej w Polsce ujrzały widmo nowego kryzysu nieco za późno; temat staje się do pewnego stopnia nieaktualny. Sfery gospodarcze zachodniej Europy i Ameryki przewidują na jesień raczej nowe ożywienie, uważając, że punkt najniższy obecnej depresji został osiągnięty właśnie w ostatnich miesiącach. Za tym poglądem przemawia szereg bardzo poważnych argumentów. Jak wiadomo ośrodkiem obecnej depresji są Stany Zjednoczone, które w ciągu ostatniego roku przeżyły prawdziwy kryzys gospodarczy, spychający niektóre wskaźniki działalności gospodarczej prawie do poziomu ostatniej „wielkiej depresji”. Ale właśnie w Stanach rząd Roosevelt'a rozpoczął obecnie na wielką skalę akcję „nakręcania” koniunktury, zrywając w tym celu z polityką sterylizacji złota. Na wyniki tej akcji można się różnie zapatrywać, byłoby jednak absurdem przypuszczać, że wbrew niej depresja będzie się nadal pogłębiać, zwłaszcza gdy się weźmie pod uwagę inflacyjny wpływ finansowania zbrojeń dokonywanych obecnie przez wszystkie niemal państwa w podwójnym tempie.

Poza argumentami wynikającymi z analizy sytuacji gospodarczej przemawiają przeciwko pogłębianiu się depresji motywy natury

politycznej. żadne z państw nie znajduje się w takiej sytuacji politycznej, by mogło biernie oczekiwać uderzenia nowej fali kryzysu, który osłabiając gospodarczo przynosi zarazem osłabienie polityczne. Doświadczenia ostatniego kryzysu czegoś nauczyły, a przede wszystkim nauczyły stosować bardziej skuteczne środki w walce z depresją. Ostatnie wypadki polityczne — jak to już w poprzednim numerze zaznaczyliśmy — pozwalają spodziewać się szeregu posunięć, w wyniku których tętno życia gospodarczego zacznie bić szybciej, chociaż będzie to niewątpliwie chorobowe przyśpieszenie.

Europę można przyrównać do chorego człowieka, (Amerykanie dodają: nieuleczalnie chorego), u którego wszystkie procesy życiowe posiadają wskutek choroby inną dynamikę i zabarwienie, niż u człowieka zdrowego. Stąd sens pojęć „ożywienie” — „depresja” musi być w Europie inny od klasycznych definicyj. W naszym europejskim wymiarze cykle koniunkturalne podlegają po wojnie zaburzeniom, wynikłym z trudności politycznych i społecznych, które nie tylko nie zmniejszają się, lecz przeciwnie — zwiększają. Gdy więc przewidujemy zwyżkową tendencję koniunktury, to czynimy to z tym zastrzeżeniem, że w obecnych warunkach politycznych przypominać ona będzie raczej rumieniec na obliczu suchotnika.

Przed polityką gospodarczą wielu państw Europy stoi bardzo trudne zagadnienie jak pogodzić konieczność intensywnego dozbierania się z rozwojem gospodarczym kraju. Jest jasnym, że inwestycje zbrojeniowe nie mogą być dziś podporządkowane tendencjom koniunktury i uzależnione od kształtowania się wpływów budżetowych; ale jest również jasne, że prowadzenie tych inwestycji za wszelką cenę bez względu na położenie gospodarcze kraju i kształtowanie się koniunktury nie jest możliwe na dłuższą metę, jeśli się nie chce dojść do kataklizmów społecznych. Stąd powstaje postulat, znajdujący coraz większe zrozumienie: inwestycje zbrojeniowe można i należy zwiększać tylko w parze ze zwiększaniem ogólnego potencjału gospodarczego kraju, lub innymi słowy w z r o s t w y d a t k ó w n a z b r o j e n i a p o w i n n i e n b y ć k o m p e n s o w a n y r ó w n o c z e s n y m w z r o s t e m o g ó l n e j s u m y d o c h o d u s p o ł e c z n e g o, j e ś l i n i e m a p r o w a d z i ć d o z b i e d n i e n i a k r a j u.

Oczywiście, praktyczna realizacja sformułowanego wyżej postulatu jest możliwa tylko do pewnych granic i w określonych warunkach. W każdym jednak razie postulat ten stawia przed odpowiedzialnymi kierownikami polityki gospodarczej zadania zupełnie wy-

rażne i w wielu wypadkach nie podlegające dyskusji. Wpływają zeń przede wszystkim dwie dyrektywy ogólne:

1) Względ na obronność kraju nakazuje zwalczanie wszelkich objawów depresji w kształtowaniu się koniunktury przy zastosowaniu środków jak najszybciej wiodących do celu;

2) Zwiększając wydatki na zbrojenia, należy równocześnie prowadzić taką politykę gospodarczą, która najszybciej prowadzi do wzrostu ogólnej sumy dochodu społecznego i kompensuje w ten sposób wzrost wydatków na inwestycje zbrojeniowe.

Uwzględniając powyższe i odrzucając wszelki fatalizm w traktowaniu kryzysów gospodarczych możemy patrzeć dość spokojnie na dalszy rozwój koniunktury w świecie, a zwłaszcza w Polsce, która unikając w ostatnich latach eksperymentów i środków radykalnych, zachowała możliwość zwalczania depresji metodami jak najbardziej skutecznymi. (s. b.)

Rynek kapitałowy a przemysł

Wśród uchwalonych ostatnio przez nasze ciała ustawodawcze aktów prawnych szczególne znaczenie posiada ustawa z dnia 9 kwietnia br., na mocy której zwolnione zostały od podatku dochodowego dywidendy od akcji i udziałów w spółkach i spółdzielniach, posiadających siedzibę na obszarze Rzeczypospolitej.

Tą drogą zostało wreszcie zniesione tzw. podwójne opodatkowanie dochodów spółek handlowych. Organizacje gospodarcze walczyły o usunięcie tej anomalii przez długie lata: również nasze pismo wskazywało przy każdej sposobności na konieczność zniesienia podwójnego opodatkowania w interesie rozwoju rynku akcyjnego. Skoro obecnie to się stało, pragniemy zastanowić się nad znaczeniem, jakie dokonana nowelizacja ustawy o podatku dochodowym będzie posiadać w obecnych warunkach gospodarczych.

Podwójne opodatkowanie dochodu w spółkach i spółdzielniach nie tylko pozbawione było gospodarczego sensu (bo nikt nie potrafił uzasadnić dlaczego przedsiębiorstwo zorganizowane w formie spółki ma być obciążone podatkiem dochodowym w wyższej mierze, niż przedsiębiorstwo indywidualne lub nawet spółka nie posiadająca własnej osobowości prawnej), ale było symbolem fałszywego ustosunkowania się społeczeństwa do działalności zarobkowej, było symbolem fałszywego światopoglądu, który zmienia się dopiero po ciężkich doświadczeniach kryzysu. Nasz system obciążeń publicznych w mniej-

szym stopniu obciążał pracowników i kapitalistów wzgl. rentierów, natomiast całym ciężarem kładł się na przedsiębiorstwach zatrudniających pracę i kapitał i dających im zarobek. Ten stan rzeczy nie pozostał bez wpływu na dążenia młodego pokolenia; gruntowała się w nim — i dotychczas jeszcze pogłębia — niechęć do usamodzielniania się gospodarczego i tworzenia własnych warsztatów pracy i wynikający stąd pęd do zajmowania posad urzędniczych. Kto wie, czy obok ujemnych wpływów panującej u nas atmosfery moralnej ten moment właśnie nie tkwi najsilniej u podłoża tzw. zradykalizowania młodzieży, nie zdającej sobie często nawet sprawy z tych derywacji społecznych, jakie reprezentuje.

Moralne znaczenie omawianej ustawy widzimy więc w tym przede wszystkim, że zniknął jeden z symbolów fałszywego światopoglądu. Jeśli natomiast chodzi o korzyści praktyczne, to będą one mniejsze, niż się to na oko wydaje, a to z wielu powodów. Należy przede wszystkim podkreślić, że niesprawiedliwość rozdziału obciążenia podatkowego tkwiła nie tyle w podwójnym opodatkowaniu, ile w zastosowaniu stawek progresywnych do opodatkowania dochodu spółek kapitałowych. Progresja wybitnie faworyzuje mniejsze przedsiębiorstwa, co sprawia, że właśnie te przedsiębiorstwa, któreby się mogły finansować via rynek akcyjny, nie mogą z rynku tego korzystać skutkiem niższej rentowności; wynikiem tego jest stwierdzony proces coraz większego rozdrabniania się przedsiębiorstw w Polsce, idącego często w parze z prymitywizacją metod produkcji. Opodatkowanie spółek jest problemem wielce zawiłym, różnie rozwiązywanym w różnych państwach; w każdym razie nawet obecny stan rzeczy w Polsce, po nowelizacji, jest jeszcze dość odległy od zasad słuszności, wypracowanych przez teorię opodatkowania. „Mała reforma podatkowa” zbliża nas do ideału, w istocie rzeczy jest jednak tylko reformą wstępną.

Ale dokonanej nowelizacji ustawy o podatku dochodowym nie można rozpatrywać wyłącznie z punktu widzenia fiskalnego: istotnym motywem ustawodawcy była tu nie tyle chęć sprawiedliwszego podziału obciążeń ile wywołanie pożądaných zmian w ruchu kapitałów przez reformę podatkową. Z tego drugiego punktu widzenia oświatliłmy ogólnie w poprzednim numerze „Banku” ulgi inwestycyjne. Tu szczególnie podkreślić należy jeden cel ustawodawcy: poprzez ulgi podatkowe urentownić inwestycje przemysłowe, przez to ożywić rynek kapitałowy a zwłaszcza akcyjny i tą drogą skiero-

wać strumień kapitałów do przemysłu. W ustawie o ulgach inwestycyjnych został właśnie dla tego wprowadzony doniosły przepis, na mocy którego można wyłączyć z opodatkowania tę część dochodu, którą zainwestowano nawet w formie pośredniej — przez objęcie akcji lub udziałów w spółkach, które będą zakładane dla przeprowadzenia inwestycji przemysłowych, wymienionych w ustawie. Otóż ograniczając się tu wyłącznie do kwestii rynku kapitałowego i finansowania przemysłu, pragniemy zwrócić uwagę na następujące sprawy:

Sądymy, że istotna odbudowa rynku akcyjnego wymaga daleko głębiej i szerzej sięgających reform, niż sama tylko reforma systemu podatkowego. Jeszcze w roku ubiegłym zamieściliśmy artykuł, przedstawiający całość potrzebnych zmian, które powinny sięgać nawet do prawa akcyjnego. Wskazywaliśmy poza tym, że rynek akcyjny dopiero wtedy mógłby spełniać swoje zadania, gdyby została z nim silniej związana działalność banków wzgl. specjalnych instytucyj finansowych. Skoro mamy mobilizować polskie prywatne kapitały na inwestycje przemysłowe, to pamiętajmy, że polskimi kapitałami są tylko kapitały drobne, małe oszczędności ludzi mało zarabiających. Do tych ludzi w obecnej sytuacji żadne akcje bezpośrednio nie trafią; mogą trafić tylko pośrednio, przez zorganizowanie takiego systemu finansowego, który rozkładając ryzyko, pozwoli na odciążenie drobnego ciułacza od ryzyka, ponoszonego przez przedsiębiorcę. Innymi słowy chodzi o stworzenie takiego systemu, któryby pozwolił zamieniać kapitał akcyjny wzgl. udziałowy na kapitał obligacyjny czyli wierzycielski, czyli niepewną dywidendę na pewny procent. Dodać należy, że zniesienie podwójnego opodatkowania znakomicie ułatwia stworzenie tego typu inwestycyj finansowych. Ale niezależnie od tego należałoby zreformować prawo akcyjne i wydać ustawę o emitowaniu obligacyj przemysłowych, aby umożliwić wydawanie papierów najbardziej odpowiadających wymaganiom rynku. Wydaje się, że nie możemy się obyć w akcji finansowania przemysłu bez takich instrumentów jak: akcje z zagwarantowaną minimalną dywidendą, obligacje z prawem zamiany na akcje oraz obligacje oprocentowane z prawem poboru dywidendy. Poza tym należy wzbogacić istniejące formy spółkowe nowym typem spółki, lansowanym przez organizacje gospodarcze, mianowicie spółki o kapitale zmiennym; gotowym już projektem powinny się zająć ciała ustawodawcze na najbliższej sesji.

Podkreślaliśmy zawsze konieczność opiekowania się rynkiem akcyjnym przez mocne instytucje; rynek akcyjny jest o tyle zdrowy, o ile akcje znajdują się w „mocnych” i pewnych rękach. Sprawa ta jest ważna zwłaszcza w okresach silnego inwestowania się przedsiębiorstw, gdyż wtedy występują na jaw rozbieżne interesy przedsiębiorstwa i akcjonariuszów-kapitalistów. W interesie akcjonariusza leży wypłacanie wysokiej dywidendy, gdy natomiast w interesie przedsiębiorstwa może leżeć obracanie zysków na większą amortyzację lub na nowe inwestycje. Sprawa ta jest szczególnie aktualna w Polsce nie tylko z uwagi na wielkie potrzeby inwestycyjne przemysłu, ale także skutkiem konieczności samofinansowania się przedsiębiorstw ze względu na braki rynku kapitałowego i nieodpowiednią organizację kredytu. Jeszcze inne światło na to zagadnienie rzuca omawiany niedawno w prasie konflikt, jaki na tle podziału zysków miał miejsce między polskim zarządem pewnej spółki akcyjnej a jej akcjonariuszami zagranicznymi. W zasadzie należałoby przeciwdziałać zbyt rozwielnionej praktyce samofinansowania choćby z tego względu, że ułatwia ona fałszywe, lub niewskazane ze społeczno-gospodarczego punktu widzenia, inwestycje, a tą drogą usztywnia koszty produkcji i przeciwdziała naturalnej tendencji spadkowej cen. Praktyka samofinansowania jest równie szkodliwa na terenie przedsiębiorstw publicznych, jak i prywatnych: na tym pierwszym terenie — dodajmy nawiasem — pozostawienie przedsiębiorstwom zbyt dużej swobody w dysponowaniu zyskami było jedną z przyczyn często zbyt daleko idących a nieraz nawet nieprzemysłanych inwestycji.

Na to jednak, by móc bez szkody dla całości gospodarstwa narodowego zredukować praktykę samofinansowania do granic użyteczności, trzeba wprzód zreorganizować rynek kapitałowy. Należy dodać, że obecnie rynek papierów wartościowych wskutek szeregu zarządzeń państwowych, a głównie dzięki powstrzymaniu się Skarbu Państwa od nowych emisji, wykazuje duży stopień konsolidacji; coraz częstszym zjawiskiem jest przewyżka popytu nad podażą, lub w ogóle brak podaży pewnych papierów. W ten sposób od strony rynku papierów wartościowych również dojrzewa zagadnienie zainteresowania kapitałów inwestycjami przemysłowymi. (s. b.).

Popieranie eksportu a gwarancje eksportowe

Jak wiadomo, przed dwoma laty Komitet Ekonomiczny Ministrów uchwalił przeznaczyć z funduszków państwowych kwotę zł 10.000.000

na gwarancje eksportowe. Forma gwarancyj oraz ich warunki miały być ustalone przez kompetentne organy i organizacje gospodarcze. Obecnie, po wielomiesięcznych obradach, konkretny projekt w tej sprawie został opracowany przez Radę Handlu Zagranicznego i przedstawiony właściwym władzom państwowym.

Sprawie popierania eksportu poświęciliśmy dużo uwagi w poprzednich numerach naszego miesięcznika. W szczególności gdy chodzi o gwarancje eksportowe, na które powyższy fundusz zł 10.000.000 miałby być zużytkowany, autorzy, którzy w tej sprawie zabierali głos, byli na ogół zgodni co do tego, że:

1) w obecnej sytuacji bez pomocy państwowej nie możnaby stworzyć w Polsce systemu gwarancyj eksportowych;

2) że przy wszelkich nowych poczynaniach Państwa w tej dziedzinie należy wyzyskać zarówno dotychczasowe doświadczenie nasze, jak i bardziej pouczające obce;

3) że jeśli chodzi o dotychczasowe nasze doświadczenie, to zasadniczą jego ujemną cechą było, iż Państwo nie tworzyło samodzielnych instytucyj gwarancyjnych, opartych o należyte podstawy finansowe i upoważnionych do wydawania gwarancyj i że ustawy gwarancyjne zawarte były w zbyt obszernych ramach, z czego odnosiło się wrażenie, że ustawodawca nie mógł się zdecydować, jaką formę gwarancji wybrać;

4) że system gwarancyj, o ile ma spełnić zadanie popierania eksportu, musi odciążać eksportera od pewnych ryzyk (np. transferowego) i że koszt gwarancji nie może zbytnio podwyższać ogólnego kosztu kredytu eksportowego;

5) że system gwarancyj musi działać w praktyce sprawnie i szybko, zgodnie z wymogami obrotów handlowych;

6) że przy każdym systemie gwarancyj eksportowych konieczne jest równoczesne zorganizowanie aparatu informacyjno - kredytowego.

Otóż projekt Rady Handlu Zagranicznego, złożony czynnikom ministerialnym, odbiega w wielu punktach od wymienionych wyżej poglądów. Projekt ten w ogólnych zarysach przewiduje, iż z funduszu zł 10.000.000 ma być przeznaczony zł 8.000.000 na gwarancje państwowe za większych eksporterów wobec banków, udzielających kredytów i to w odniesieniu do wszystkich ryzyk i kombinacji ryzyk, a więc zarówno ryzyka kredytowego, transferowego, politycznego itd. Gwarancje te mają opiewać do 80% wartości eksportowanych towarów i mają być udzielane przez Międzyministerialną Ko-

misję z udziałem przedstawicieli Rady Handlu Zagranicznego. Eksporterzy mają płacić Państwu premie w wysokości kilku procent p. a. Komisja owa ma pełnić funkcje banku w tym znaczeniu, że będzie sama oceniać odpowiedzialność eksportera i importera, będzie pobierać zabezpieczenia od dłużników itd., a w razie nie spłacenia kredytu przez eksportera Państwo na mocy gwarancji spłaci dług bankowi, zachowując regres do eksportera.

Pozostała kwota zł 2.000.000 ma być przeznaczona na gwarancje wobec banków, dających kredyt średniemu i drobnemu eksporterowi. Gwarancje te mają być udzielane również do 80% wartości eksportu. Mogą być również udzielane przy kredytowaniu produkcji eksportowej. Finansistą, jeśli chodzi o ocenę ryzyka kredytowego, pobieranie zabezpieczenia, a także i dla celów powierniczych, ma tu być ewentualnie Polskie Towarzystwo Handlu Kompensacyjnego, które samo pragnie wystawiać gwarancje na rachunek Państwa, przyjmując na siebie 10% ryzyka. Przewiduje się również i taką ewentualność, że „Zahan” będzie stawiać wnioski, a gwarancje wystawiać ma Rada Handlu Zagranicznego. Gwarancje mają być udzielane z pełnym regresem do eksportera, przy czym granica dla jednego eksportera została ustalona na zł 50.000.

Wreszcie projekt krótko wspomina o biurze informacyjnym, nie ustalając jeszcze definitywnie gdzie ono ma powstać i w jakich rozmiarach.

Jak widzimy z powyższego projekt pomija całkowicie zagadnienie ubezpieczenia eksportera od ryzyk kredytowych i nadzwyczajnych, a ogranicza się tylko do sprawy gwarantowania za eksportera z pełnym regresem do tegoż. Duży eksporter, korzystając z gwarancji, będzie musiał płacić prowizję Państwu, co podroży znacznie całkowity koszt kredytu, a przy tym nie będzie właściwie zwolniony od żadnych ryzyk. Tymczasem niejednokrotnie podkreślaliśmy, iż jeżeli mamy popierać eksport to musimy w wielu wypadkach odciążyć eksportera od pewnych ryzyk specjalnych, a przede wszystkim ryzyka transferowego. Poza tym zaznaczyliśmy, że objęcie wszelkich kombinacji ryzyk gwarancjami państwowymi przy ograniczonej kwocie kilku milionów jest wręcz nierealne i że należy się zatem ograniczyć do możliwości w granicach tej kwoty istniejących.

Co do gwarancji za drobnego i średniego eksportera jest kwestią wątpliwą, czy uruchomienie jeszcze jednego wydziału w istniejącej organizacji, jaką jest np. „Zahan”, nie mającej nic dotychczas wspólnego z gwarancjami załatwi sprawę i czym takie załatwienie

jest lepsze od dotychczasowej specjalnej organizacji powierniczo-gwarancyjnej, jaką był zlikwidowany „Peteks”. W każdym razie średni i mały eksporter według projektu będzie w lepszej sytuacji, niż duży eksporter o tyle, iż Państwo w razie regresu nie wiele będzie mogło wyegzekwować od niego.

We wszystkich wypadkach gwarancje zostały przewidziane do wysokości 80% wartości eksportu. Zważywszy, że banki zazwyczaj kredytują eksport do wysokości od 60 do 75% ceny fakturowej, znaczyłoby to, że banki będą korzystać z gwarancji do 100% przyznanego kredytu. Teoretycznie zatem banki nic nie będą miały do stracenia, Państwo również, a jedyną ofiarą może być tylko eksporter i to za cenę bynajmniej nie niską. Naszym zdaniem ograniczenie pomocy do tych rozmiarów odbiera gwarancjom eksportowym tę rolę, jakiej słusznie można było się spodziewać, gdyż ryzyka transakcyj eksportowych powinny być proporcjonalnie podzielone pomiędzy eksportera, Państwo i banki.

Mimo, że w całym projekcie jest tylko mowa o gwarancjach sensu stricto, przewidziano dwutorową organizację, a więc z jednej strony Międzyministerialną Komisję Popierania Eksportu, z drugiej, strony „Zahan”, przy czym dopuszczono możliwość kilku instancji, jak np. biuro przygotowawcze w miejscu bliżej nie sprecyzowanym, „Zahan”, a następnie Rada Handlu Zagranicznego, ewentualnie resorty ministerialne. Takie rozproszkowanie organizacyjne nie wydaje się ani wydajne, ani dobre, ani tanie.

Prowizje gwarancyjne we wszystkich wypadkach zostały potraktowane bardzo optymistycznie, jako nie tylko pokrywające koszty rozległej administracji, biur kredytowych, powiernictwa itd., lecz co więcej, tworzące fundusz rezerwowy na pokrycie strat z tytułu wystawionych gwarancji. Tymczasem, jak dotychczasowa praktyka „Peteks'u” oraz doświadczenie uczy, wszelkie tego rodzaju koszty administracyjne są bardzo wysokie i nie tylko nie ma mowy o runduszu rezerwowym, lecz wręcz odwrotnie; szczególnie w pierwszych stadiach, premie pobierane nie wystarczają nawet na pokrycie kosztów administracyjnych, nie mówiąc już o stratach. Poza tym oparcie całego planu, gdy chodzi o dochody, tylko o premie, stwarza tendencję do śrubowania wzwyż tych stawek, celem utrzymania się na powierzchni, co rzecz prosta przy eksporcie może złożyć się na wręcz prohibicyjne stawki kredytu. Dlatego też za granicą wszelkie ubezpieczalnie kredytowe posiadają bazę kapitałową, ulokowaną w rentownych papierach wartościowych, skąd czerpią dochody niezależ-

nie od pobieranych premii. Ewentualnie ubezpieczalnie te szczególnie publiczne korzystają z wydatnych subsydiów na koszty administracji, co jest zupełnie zrozumiałe i konieczne w dziedzinie popierania eksportu.

Jest rzeczą oczywistą, że czy to przy gwarancjach kredytowych czy przy ubezpieczeniu od ryzyk eksportowych wszelka w tym względzie racjonalna działalność musi się opierać na dobrze funkcjonującym biurze informacyjno - kredytowym. Temu zagadnieniu projekt poświęca niewiele uwagi. W rezultacie konstrukcja projektu wygląda nieprzekonywująco, usiłując oprzeć nowy system na jednoczesnej współpracy czynników międzyministerialnych, samorządu gospodarczego, towarzystwa kompensacyjnego i luźnie pomyślanego biura informacyjnego, które z kolei ma być oparte na biurach kredytowych zaprzyjaźnionych banków. A wszystko razem bez odpowiedniej podstawy kapitałowej czy też dochodowej.

Zdaniem naszym w tej sytuacji byłoby bardziej wskazane powołanie do życia jednej, samodzielnej instytucji gwarancyjnej, opartej o fundusz dziesięciu milionów zł, wydającej gwarancje na cele ściśle określone, na razie wobec banków za eksporterów. Instytucja ta poza premiami powinna mieć źródło dochodu przynajmniej w formie odsetek od swego kapitału, posiadać własne biuro kredytowe, a ponad wszystko działać szybko i sprawnie, bez udziału licznych komisji. Jednocześnie przy instytucji mógłby istnieć wydział powierniczy, który jest potrzebny przy mniejszych gwarancjach. Co do szczegółów, sprawa została oświetlona w poprzednich artykułach, do których odsyłamy czytelników. (bk.).

Nowy frank

Pokryzysowej dynastii franków „z przydomkiem”, wywodzącej się od „franka Poincaré”, a składającej się z „franka przystosowanego” Auriol’a, franka „elastycznego” Bonnet’a, „niewzruszonego” Marchandea, przybył nowy członek: frank „ustabilizowany” Daladier’a. Oznacza to po prostu, że kierownicy francuskiej polityki monetarnej, w obliczu narastających trudności gospodarczych, uciekli się raz jeszcze do zabiegu dewaluacyjnego, który francuska opinia publiczna zaczynała już traktować nie jako radykalną operację monetarną lub konsekwentnie realizowaną politykę, lecz jako okresowo stosowaną próbę ratowania się w jakiś sposób z kłopotów, którą tak dobrze określa francuskie słowo „*expédient*”.

Ostatnia jednak dewaluacja przyniosła wszakże pod tym względem pewne rozczarowanie: wydaje się ona mianowicie dobrze przemyślanym i dobrze przeprowadzonym posunięciem polityki gospodarczej, które może mieć naprawdę dodatnie skutki dla gospodarki narodowej, o ile oczywiście wbrew dotychczasowej praktyce francuskiej rząd Daladier'a będzie mógł pomyślnie do końca doprowadzić podjęte obecnie przez siebie dzieło.

Jakież są te charakterystyczne cechy i specyficzne warunki daladierowskiej dewaluacji? Była ona przede wszystkim posunięciem niespodzianym, przynajmniej do ostatnich chwil. Po objęciu bowiem władzy przez rząd Daladier'a, frank wzmocnił się dość wyraźnie, zaznaczył się niewielki wprawdzie powrót kapitałów do kraju i pomimo nawet lekkiego pogorszenia tendencji, którą wywołały w końcu kwietnia i na początku maja czynniki natury raczej pozagospodarczej, obrona franka na poziomie około 160 fr za funta wydawała się raczej zupełnie możliwą. Decydując się w tych warunkach na dość głęboką dewaluację, bo prawie dziesięcioprocentową, rząd francuski zapewnił sobie szereg niewątpliwych korzyści. Cofając się „na zawczasu upatrzone pozycje” znacznie ułatwił sobie możliwość manewrowania i obrony waluty; stwarzając od razu poważny zysk dla chroniących się za granicą kapitałów, przy jednoczesnej zapowiedzi stabilizacji franka i korzystniejszej niż kiedykolwiek w ostatnich dwu latach atmosferze politycznej, spowodował poważny przypływ kapitału do Francji. Podkreślić tu należy taktycznie doskonałe posunięcie: kurs franka nazajutrz po dewaluacji został uznany tylko za nieprzekraczalną granicę dolną, natomiast dano do zrozumienia, że właściwa stabilizacja nastąpi na poziomie nieco wyższym; zgodnie z tą zapowiedzią Francuski Fundusz Wyrównawczy pozwalał co dzień frankowi na zwyżkę w granicach kilku czy kilkunastu centimów, stwarzając w ten sposób premię dla tych, którzy od razu decydowali się na przekazanie swych kapitałów z powrotem do Francji.

Poprzednie zabiegi dewaluacyjne miały wszystkie tę słabą stronę, że pozostawiały nierozwiązanym najważniejszy problem gospodarki francuskiej — deficyt budżetu. Rząd Daladier'a rozumiał dobrze grożące mu z tej strony niebezpieczeństwo; i do tej sprawy również podszedł on z dużym umiarkowaniem i zręcznością. Dewaluację poprzedziło wydanie dwudziestu kilku dekretów dotyczących trzech ważnych zagadnień: budżetu, produkcji i kredytu. Dalszy „transport” dekretów jest w przygotowaniu i ukaże się w dzienniku urzęd-

dowym przed końcem miesiąca. Wszystkie posunięcia cechuje jedno wspólne dążenie do, — by tak powiedzieć — „organicznego” zwalczania trudności. Deficyt budżetu nie został ani opanowany, ani nawet zmniejszony, natomiast przeprowadzono dawno potrzebną we Francji zasadę unifikacji budżetu przy stosunkowo niewielkiej podwyżce podatków; istotnej poprawy wpływów budżetowych rząd będzie natomiast szukał na drodze ogólnej poprawy gospodarczej. Do tego celu dążą posunięcia mające ułatwić produkcję, załagodzić konflikty socjalne, przedłużyć w razie potrzeby godziny pracy, poprzeć budownictwo, zachęcić turystów do przyjazdu do Francji itp. Na razie jednak deficyt tegoroczny, włączając w to wydatki nadzwyczajne, pozostaje w wysokości około 49 miliardów, z czego blisko 22 miliardy na potrzeby zbrojeniowe i inne wydatki nadzwyczajne. Dzięki jednak uzyskanym możliwościom zwiększenia kredytu w Banku Francji i podwyżce podatków, rząd ma właściwie zapewnione pokrycie na prawie całą sumę wydatków zwyczajnych. Co do nadzwyczajnych, powrót kapitałów do Francji, szacowany w ciągu pierwszego tygodnia po dewaluacji na przeszło 18 miliardów fr stwarza korzystne perspektywy dla zamierzonych operacji pożyczkowych. Na razie rząd bardzo przezornie wypuścił pożyczkę na obronę narodową w wysokości tylko 5 miliardów fr, pragnąc przez szybkie przesubskrybowanie tej kwoty — co też nastąpiło w ciągu dwu dni — wywołać korzystny efekt psychologiczny.

Według oświadczeń rządowych, obecnie realizowany plan zakrojony jest w swym pierwszym etapie, na dwa lata. Realizacja jego rozpoczęła się niewątpliwie w warunkach korzystnych. Rząd jednak francuski będzie musiał zdobyć się na ogromny wysiłek i wykazać w swych dalszych posunięciach wyjątkową zręczność aby występujące korzystne objawy przetworzyć na stałą poprawę zaufania i sytuacji gospodarczej.

Zainicjowana przez Daladier'a polityka gospodarcza opiera się na zupełnie innych przesłankach, niż dotychczasowa polityka Frontu Ludowego, którą dziś już można uznać za zbankrutowaną i skompromitowaną. Ostatni kryzys gospodarczy stanowił w dziejach ludzkości okres o tyle cenny, że pozwolił na praktyczne sprawdzenie różnych „teoryj” polityki koniunkturalnej. Podobnie jak sami mieliśmy możliwość stwierdzić na własnej skórze absurdalność niewłaściwie stosowanej polityki deflacyjnej, tak Francja może być przykładem błędów tkwiących w założeniu teorii niedostatecznej konsumpcji, z której zrodziła się polityka Frontu Ludowego. Jest to przykład nie-

zmiernie pouczający i dlatego też zamieszczamy w niniejszym numerze artykuł omawiający wyniki stosowania w praktyce błędnej doktryny. (*m. r.*).

Zwrot w niemieckiej polityce finansowej?

W ostatnich czasach zarysowuje się w polityce finansowej Niemiec, a raczej w jej metodach zmiana, mająca w ostatecznym wyniku skierować tę politykę na „utarte drogi” przez oparcie jej na wpływach podatkowych i na pożyczkach. Ten kierunek zapowiedział kilka tygodni temu dr. Schacht na walnym zebraniu Banku Rzeszy. Dziś można już podać w tej sprawie szereg konkretnych danych, umożliwiających zestawienie obrazu całości wchodzących w życie zmian.

Decydującym momentem zapowiedzi jest, że weksle pracy oraz weksle specjalne nie mają już być w przyszłości narzędziem finansowania. Jak wiadomo weksle te stanowiły od 1933 roku główną pozycję przy krótkoterminowym finansowaniu zamówień publicznych i doprowadziły do tak silnego krótkoterminowego zadłużenia, że grozić ono zaczyna wybuchem poważnego kryzysu w polityce finansowej Niemiec. Mimo wszystko nie można było jednak zrezygnować z dodatkowych środków finansowania. Celem, do którego się w Niemczech dąży, jest pokrywanie wydatków z wpływów podatkowych i pożyczek, które to oba źródła zostały poważnie rozbudowane przez odpowiednią politykę. Tymczasem zaś wysokość krótkoterminowego zadłużenia zmusza do przeprowadzenia konwersji, którą mają umożliwić wpływy z pożyczek. Ze względu jednak na dalszy rozwój polityki zamówień publicznych zostaną wypuszczone dla ich pokrycia bony skarbowe, zamiast dotychczasowych weksli specjalnych. Termin obiegu tych bonów został ustalony na 6 miesięcy. Wydawane one będą jako papier nieoprocentowany; banki będą je dyskontować przy niższej stopie, niż dotychczasowe weksle specjalne, dla których stopa dyskontowa wynosiła 3½ do 4%. Różnica między dotychczasowymi wekslami specjalnymi a bonami skarbowymi polega na tym, że bony nie będą mogły być redyskontowane w Banku Rzeszy, lecz jedynie lombardowane. Oprocentowanie zastawu jest jednak z zasady o 1% wyższe od stopy dyskontowej i wynosi obecnie 5%. Ważniejszym jest jednak fakt, że zmiana ta skoncentruje finansowanie wszystkich zamówień państwowych w Ministerstwie Skarbu, które będzie wypuszczało bony skarbowe. Dzięki temu uprości się znakomicie kontrola w porównaniu z dotychczasowym systemem. Po-

myślano również o ograniczeniu ilości bonów skarbowych jakie mają być wypuszczone. Według wyjaśnień dr. Schachta emisje będą wypuszczane tylko w takich rozmiarach, które umożliwią natychmiastową konsolidację długu w terminie płatności.

Oddawna zdawano sobie sprawę z tego, że utrzymanie na przyszłość dotychczasowej polityki finansowania ze stałym wzrostem zadłużenia krótko-terminowego jest niemożliwością. Nawet w Niemczech nie brakło co do tego ostrzeżeń i krytycznych ocen. Przede wszystkim sam dr. Schacht, poparty przez ministra Skarbu Rzeszy, Schwerin-Krosigk'a, mimo swej zakrojonej „na wielką miarę” koncepcji gospodaczo - politycznej nie opuścił żadnej sposobności, aby wskazywać na konieczność oszczędzania w wydatkach publicznych. On właśnie wypowiedział zdanie, że dotychczasowe sposoby finansowania nie mogą być „drogą bez kresu”. Jeśli w ostatnich czasach dążenie do zmiany metod finansowania wzrosło specjalnie silnie, to tłumaczy się to rozwojem wypadków. Polityka finansowa Niemiec opiera się — jak wiadomo — na doktrynie zbliżonej do poglądów Keynesa. Wychodzi mianowicie z założenia, że powiększanie środków kredytowych jest celowe jak długo zwiększa się przy ich pomocy produkcja dóbr materialnych. Stąd wywodzi się wniosek, że jak długo produktywność techniczna gospodarki niemieckiej nie jest wyczerpana, tak długo istnieje „próżnia”, którą należy wypełniać przez stworzenie dodatkowej siły nabywczej. Obecnie jednak sytuacja przedstawia się inaczej. Pojemności zostały wypełnione, częściowo nawet ponad optimum, zaś co do produkcji dóbr materialnych to działalność inwestycyjna nie polega obecnie wyłącznie na inwestycjach nowych, lecz w większości wypadków na renowacji zużytych w międzyczasie urządzeń. W takim stanie rzeczy, gdy wszystkie siły robocze są zatrudnione i wszystkie istniejące zakłady produkcji wyczerpane, zwiększenie obiegu musi powodować — nawet zgodnie z nową, zmodyfikowaną teorią pieniądza i kredytu w Niemczech — względne zmniejszanie się podaży po stronie towarowej. Jeśli się jednak pragnie zapobiec zwyżce cen towarów i silniejszej zwyżce importu towarów zagranicznych, to spotykamy się, jak to ostatnio plastycznie wyraził się jeden z przedstawicieli bankowości, ze zjawiskiem „wpadania w próżnię” nowo-kreowanej siły nabywczej. W takich wypadkach można zapobiec powstawaniu zbyt wielkich braków w produkcji przez ścisły, planowy nadzór. Mimo to jednak przywrócenie równowagi między stroną pieniężną i towarową jest de facto niemożliwe, jeśli zwiększanie produkcji dóbr napotyka na trudności wskutek braku ludzi (fa-

chowców) i surowców. Dr Schacht niedawno dał temu wyraz na łamach faszystowskiej gazety „Gerarchia”; wyjaśnia on, że takie towary, które z natury rzeczy nie wchodzą do obiegu gospodarczego, nie mogą być finansowane przez druk pieniędzy. Pieniądz, który nie ma odpowiednika w dobrach użytkowych, nie jest niczym innym jak zadrukowanym papierem, przy pomocy którego nie można budować żadnych armat. Pieniądz przeznaczony na cele wojskowe winien być zdobyty „w inny sposób” a mianowicie drogą pożyczania oszczędności, co nie oznacza nic innego, jak ofiarę na rzecz dobra ogólnego oraz „wyrzeczenie się przez obywateli niektórych przyjemności życiowych”.

W obecnej sytuacji jednak powrót do tradycyjnej polityki finansowej nie jest zbyt łatwy. Po pierwsze należy się liczyć z istniejącym zadłużeniem krótko-terminowym — sam portfel wekslowy Banku Rzeszy wzrósł w ciągu ostatnich pięciu lat z kwoty około 3 miliardów RM. do około 6 miliardów RM. Podobny wzrost portfeli wekslowych nastąpił w innych instytucjach kredytowych. Należy przy tym zwrócić uwagę, że weksle handlowe stanowią w tych portfelach drobny jedynie odsetek wobec weksli specjalnych i weksli pracy — po drugie zaś trzeba wziąć pod uwagę niewspółmierny wzrost potrzeb gospodarki publicznej. Z tych też względów wpływy z podatków i pożyczek są nie wystarczające pomimo silnej rozbudowy obu tych źródeł dochodu. Na rok 1937/38 przewiduje się ogólny wpływ z podatków na około 17 mild. RM., wobec 15,5 mild. w roku 1936/37 oraz 10,2 mild. w roku 1932/33; oznacza to praktycznie, że udział państwa w dochodzie społecznym wzrósł w postaci podatków, ceł i świadczeń społecznych z 18,4% w roku 1928 do 28,6% w roku 1937. Do tego należy doliczyć dalsze obciążenia o charakterze zbliżonym do podatków. Nie mniej wydajną była dotychczasowa polityka pożyczkowa. Od 1935 r. wpłynęło do kas skarbowych ponad 10 miliardów RM. z pożyczek wewnętrznych, których kwoty emisyjne stałe wzrastały (ostatnio subskrybowana pożyczka dała prawie 1600 mil. RM.). W ten sposób został wyczerpany prawie doszczętnie rynek kapitałowy. O ile dotychczas znaczną część emisyj musiały pokrywać instytucje oszczędnościowe i banki, o tyle obecnie istnieje dążenie do lokowania pożyczek zarówno w przemyśle jak i wśród szerokich mas ludności. Według danych urzędowych przyrost kapitałów wynosił w r. 1936 w kasach oszczędności, w spółdzielniach i zakładach ubezpieczeń około 2,2 miliardy RM. Suma ta po dołączeniu oszczędności prywatnych,

rezerv przedsiębiorstw itd. wzrasta do około 5 miliardów RM. w czym jednak znajdują się już rezerwy na budownictwo mieszkaniowe. Jeśli porównać te cyfry z wysokością zaciągniętych pożyczek, to jasno uwydatni się granica istniejących w tej dziedzinie możliwości. Należy dodać że taka polityka pożyczkowa pociągnąć musi za sobą duże obciążenia na obsługę odsetek i rat amortyzacyjnych w ciągu najbliższych lat. Obliczono, że obsługa pożyczek państwowych (odsetki i amortyzacja), która w r. 1936 wynosiła 158 milionów RM., a w r. 1937 już 272 miln. wymagać będzie w latach 1938 do 1940 po 337 miln., zaś w latach 1941—42 po 435 miln., w 1943 r. 645 miln., a w r. 1944 osiągnie sumę 1220 milionów.

Dopiero od roku 1953 można spodziewać się wydatniejszego odciążenia. W międzyczasie wzrośnie jednak wyżej podane obciążenie o sumy związane z dalszymi nowymi pożyczkami.

Nie na próżno zatem żądał znów niedawno Dr Schacht jak największej oszczędności w użytkowaniu pieniędzy publicznych i ścisłego badania wszelkich planów i zamierzeń zarówno w gospodarce publicznej jak i prywatnej co do tego, czy „odpowiadają one finansowym możliwościom niemieckiej gospodarki narodowej”. Do tego stanowiska dołączył się ostatnio na ogólnoniemieckim zjeździe bankowym w Berlinie minister skarbu Krosigk. Jedynie w ten sposób można będzie przestawić politykę finansową na nowe tory, które doprowadzą do zharmonizowania potrzeb Państwa z gospodarstwem prywatnym bez potrzeby zaciągania dodatkowych kredytów państwowych. W przeciwnym wypadku nowy kurs polityki finansowej sprowadziłby się jedynie do zmiany metod, a nie istoty sprawy. Bony skarbowe, które zastąpić mają weksle specjalne, byłyby tylko namiastką tych ostatnich, opartą na jeszcze mniej realnym podłożu.

Wielkie imprezy, jakie w ostatnich czasach weszły w stadium realizacji jak inwestycje, budowy i plany, które mają być wykonane w najbliższej przyszłości zarówno w Rzeszy jak w Austrii, nie pozwalają jednak dopatrzeć się już obecnie powrotu do tradycyjnych metod powściągliwości i oszczędności. Zjawiska te — wbrew zapowiedziom — nie zapewniają na razie szybkiego wejścia w życie zamierzonej i niezbędnej zmiany kursu w polityce finansowej. (*K. Th.*)

RYNEK PIENIĘŻNY

Artykuł ten stanowi dokończenie artykułu zamieszczonego w poprzednim numerze „Banku”.

Londyński rynek pieniężny.

Powstanie i rozwój londyńskiego rynku pieniężnego wiąże się ściśle z historią angielskich banków depozytowych. Instytucje te są rezultatem ogromnego rozwoju i fuzyj banków akcyjnych (t. zw. *joint stock banks*) zakładanych w końcu XVIII i pierwszej połowie XIX wieku na prowincji. Banki prowincjonalne w Anglii posiadały do 1844 r. t.j. do wydania aktu Peel'a prawo nieograniczonej emisji biletów i z tego tytułu uważały się za konkurentów Banku Angielskiego. Krótkoterminowy charakter zobowiązań tych banków (w formie biletów bankowych i rachunków czekowych) zmuszał — wobec tego, że banki te konkurując z Bankiem Angielskim nie chciały korzystać z jego pomocy w formie redyskonta — do lokowania aktywów w możliwie najbardziej płynnej formie. Takich lokat nie mogły banki znaleźć na rynkach prowincjonalnych, wobec czego zaczęły one przekazywać część swoich kapitałów do Londynu i lokować je w kupnie weksli lub w formie pożyczek giełdowych. Ogromny rozwój handlu krajowego i zagranicznego Anglii w XIX wieku oraz zwyczaj posługiwania się weksłami w obrotach handlowych wytwarzał w Londynie odpowiedni materiał dla krótkoterminowych lokat. Wobec tego, że banki prowincjonalne nie znały stosunków handlowych poza swoim bezpośrednim okręgiem działania, posługiwały się one pomocą londyńskich brokerów wekslowych (*bill broker*), którzy na rachunek tych banków nabywali na rynku londyńskim odpowiednie weksle i — nie zaopatrując ich nawet zwykle swym żyrem — odsyłali na prowincję. Obok brokerów zaczęły podobną funkcję spełniać banki dyskontowe (*discount companies*), które, gromadząc stosunkowo niewielką ilość krótkoterminowych wkładów, dyskontowały i kupowały na własny rachunek weksle na rynku, odstępując je częściowo bankom prowincjonalnym. Rozwój handlu światowego doprowadził wreszcie do wytworzenia trzeciej grupy tzw. banków akceptacyjnych (*acceptance houses* albo *merchant bankers*). Banki te powstały drogą ewolucji firm handlowych, które z czasem zarzucały swoje normalne operacje a zaczęły uprawiać udzielanie kredytu akceptowego (rembursowego), akceptując, za odpowiednią prowizją, weksle ciągnięte przez zagraniczne firmy eksportowe i importowe. Te właśnie akcepty bankowe stały się, wskutek wyjątkowej pewności jaką nadawała im samolikwidalność operacyj, która zadecydowała o ich powstaniu, i dużej wartości podpisu akceptanta, najbar-

dziej poszukiwanym na rynku papierem. Niezależnie od brokerów wekslowych powstały wreszcie na rynku londyńskim brokerzy giełdowi (*stock brokers*), którzy zaciągali w bankach pożyczki na zastaw papierów notowanych na giełdzie.

Naszkicowana powyżej organizacja rynku londyńskiego, który cechuje nie spotykana gdzie indziej specjalizacja i podział funkcji — utrzymała się z niewielkimi zmianami do chwili obecnej pomimo, że już w drugiej połowie XIX i z początkiem XX wieku, a zwłaszcza po wojnie światowej, nastąpiły w Anglii bardzo głębokie zmiany na rynku.

Głównym rezerwoarem, który dostarcza rynkowi środków, pozostały nadal angielskie banki depozytowe, które gromadzą większość płynnych środków społeczeństwa. Banki te lokują na rynku również fundusze swoich klientów zagranicznych. Banki depozytowe posiadają obecnie swoje centrale w Londynie, a wskutek licznych fuzji liczba ich została znacznie zredukowana. Największe z nich w liczbie 11 należą do londyńskiej Izby Rozrachunkowej i dlatego są także nazywane bankami clearingowymi. Instytucje te dyskontują wprawdzie także weksle bezpośrednio, ale tylko od stałych klientów, kupują zaś weksle nadal wyłącznie za pośrednictwem brokerów lub banków dyskontowych. Stosunki banków clearingowych z rynkiem ograniczają się do następujących transakcyj: kupna weksli skarbowych, kupna akceptów bankowych i udzielania pożyczek 1-dniowych i 7-dniowych brokerom na zastaw weksli skarbowych, albo akceptów odpowiednich do dyskonta względnie portfeli papierów wartościowych nadających się do sprzedaży na giełdzie. Wprawdzie w ostatnich kilkudziesięciu latach zaczęły banki depozytowe akceptować weksle ciągnięte przez ich klientów, ale operacje te nie przybrały większych rozmiarów. Do przetargów na weksle skarbowe banki clearingowe z zasady nie stają. W praktyce stosują się banki depozytowe do dwóch zasad: nigdy nie redyskontują weksli ze swego portfela i nigdy nie korzystają w żadnej formie z kredytów w Banku Angielskim. Zasady te mają głębokie konsekwencje dla układu stosunków na rynku londyńskim.

Obok banków depozytowych występują z podażą kapitałów banki finansowe, banki szkockie, banki kolonialne i londyńskie oddziały banków zagranicznych. Znaczenie tych ostatnich jako kredytodawców zwiększa się zwłaszcza w okresie silnego przyływu zagranicznych kapitałów do Anglii; początkowo występowały te banki raczej jako kredytobiorcy lokując na rynku weksle ciągnięte przez firmy zagraniczne, a przez nie akceptowane. Wyjątkowo występują z podażą kapitałów towarzystwa ubezpieczeń a także duże firmy handlowe i przemysłowe, lokując w ten sposób płynne środki na krótki termin.

Popyt na rynku stwarzają banki dyskontowe, brokerzy wekslowi i brokerzy giełdowi, którzy pracując stosunkowo nieznacznymi kapitałami własnymi i niewielką sumą wkładów (banki dyskontowe) posiadają ogromne sumy akceptów bankowych, weksli skarbowych i handlowych oraz papierów wartościowych. Walory te służą za za-

bezpieczenie pożyczek zaciąganych głównie w bankach depozytowych.

Rynku w pojęciu jednego miejsca, na którym odbywają się transakcje, w Londynie nie ma. Wobec skoncentrowania wszystkich instytucyj finansowych na niewielkim obszarze City londyńskiej transakcje odbywają się tradycyjnie w ten sam sposób: brokerzy obchodzą co dzień wszystkie banki ofiarowując im do skupu akcepty bankowe i weksle skarbowe względnie składając im jako zabezpieczenie pożyczek papiery wartościowe lub weksle. Po zbadaniu złożonych walorów i ustaleniu przez banki ich własnej pozycji kasowej tj. możliwości udzielenia nowej, względnie odnowienia starej pożyczki, ustalana jest między kontrahentami stopa od tej operacji. Wobec tego, że operacje te są rozrzucone po bankach i zawierane na różnych warunkach, nie mają notowania londyńskie zamieszczane w prasie tej wartości, co kursy oparte na notowaniach transakcyj zawartych na giełdach innych krajów. Notowania londyńskie mają zatem wartość cyfr szacunkowych. Niektórzy autorzy np. Somary ¹¹⁾ są zdania, że rynek londyński reprezentuje w tych warunkach typ rynku najbardziej „wolnego” tj. takiego, na którym o kształtowaniu się stopy decyduje jedynie podaż i popyt. W ostatnich jednak latach wolna konkurencja została na rynku londyńskim ograniczona. I tak stopa dyskonta weksli skarbowych oraz pożyczek giełdowych na zastaw papierów państwowych jest wspólnie ustalana przez banki clearingowe. Wprawdzie pozostałe banki stosują indywidualne warunki, a obecnie — zwłaszcza banki zagraniczne — obniżają swoje stawki poniżej stopy banków clearingowych, to jednak „kartel” banków depozytowych wywiera usztywniający wpływ na stopę rynku pieniężnego. Podobnym odstępstwem od wolnej konkurencji jest „kartel” brokerów, którzy przy kupnie z przetargu weksli skarbowych zobowiązali się nie składać ofert o niższym oprocentowaniu od 1/2%. I w tym wypadku konkurencja w obniżaniu tej stawki pochodzi głównie od banków zagranicznych.

Bardzo głęboka ewolucja nastąpiła również, zwłaszcza od czasów wojny światowej, w rodzaju operacyj dokonywanych na rynku. Z jednej strony nastąpił skutek rozlicznych przyczyn coraz większy spadek sumy akceptów bankowych obiegających na rynku, a z drugiej — coraz większy wzrost emisji weksli skarbowych. Według szacunkowych danych ilość weksli obiegających na rynku przedstawiała się w 1934 r. w porównaniu z 1914 r. następująco:

	(w milionach £)	
	1914 r.	1934 r.
Pierwszorządne akcepty bankowe	350	120
Inne weksle handlowe	100 — 150	15 — 20
Weksle skarbowe	15 — 20	360

¹¹⁾ Opus cit. str. 171.

Oczywiście tak silne przesunięcia znalazły także swój wyraz w bilansach banków depozytowych. W niektórych bankach weksle skarbowe stanowią 80% całego portfela wekslowego. Równocześnie silne przesunięcia wystąpiły w zabezpieczeniach pożyczek udzielanych przez banki brokerom: coraz większa część pożyczek jest zabezpieczona papierami wartościowymi, a coraz mniejsza — akceptami bankowymi.

Wspomniana wyżej zasada banków depozytowych nie korzystania z kredytu w Banku Angielskim pociąga za sobą szereg konsekwencji. Przede wszystkim instytucje te nie mając oparcia w banku biletowym muszą bardzo rygorystycznie przestrzegać płynności swoich aktywów, gdyż tylko od możliwości szybkiego ich zlikwidowania zależy zdolność banków do wypłacania wkładów. Dlatego też banki depozytowe w Anglii ograniczają się ściśle do operacyj krótkoterminowych. Wobec tego jednak, że z zasady nie redyskontują one, ani nie sprzedają weksli, nie zaliczają one swoich portfeli do pogotowia drugiego stopnia (jak to ma miejsce w innych krajach), lecz do pogotowia trzeciego stopnia, licząc tylko na zlikwidowanie weksli drogą wykupną ich przez akceptantów w terminach płatności. Natomiast do pogotowia drugiego stopnia są zaliczane w Anglii (odmiennie, niż na kontynencie) pożyczki udzielane brokerom. W praktyce zmniejszenie się rezerw banku odbija się natychmiast na stanie pożyczek (*call money*) danego banku, który zmniejsza kredyty udzielone brokerom i w ten sposób uzupełnia swoje rezerwy. Objaw ten występuje regularnie na rynku londyńskim. Banki clearingowe sporządzają tygodniowe bilanse i w dniach, w których je sporządzają starając się wykazać wysokie pogotowie kasowe (t. zw. *window dressing* czyli „zdobienie okna wystawowego”) redukuje stan pożyczek udzielonych rynkowi. Ponieważ jednak w każdym dniu tygodnia inne instytucje sporządzają bilanse, praktyka ta nie wywołuje perturbacyj na rynku, gdyż brokerzy niejako przesuwają swoje zadłużenie z jednego banku do drugiego. Natomiast w końcu kwartałów, a zwłaszcza na ultimo roczne, kiedy wszystkie instytucje równocześnie sporządzają i upiększają swoje bilanse, a wreszcie w momentach powszechnego wycofywania wkładów, brokerzy i domy dyskontowe nie mogą otrzymać dostatecznej kwoty kredytu w bankach depozytowych i z konieczności zwracają się do Banku Angielskiego. W ten sposób w Anglii rynek pieniężny reprezentowany przez brokerów i banki dyskontowe stanowi pewnego rodzaju „bufor” pomiędzy Bankiem Angielskim, a bankami depozytowymi, które bezpośrednich stosunków kredytowych z bankiem centralnym tradycyjnie nie nawiązują.

Nowojorski rynek pieniężny.

Nowojorski rynek pieniężny różnił się przed wojną światową zasadniczo tym od innych rynków, że nie posiadał tej podpory, jaką wszędzie stanowią banki centralne. Na wytworzenie się w Stanach

Zjedn. dużych rynków pieniężnych wpływał natomiast przepis ustawy, który nakładał na prowincjonalne banki narodowe obowiązek składania swoich rezerw w bankach narodowych położonych w New Yorku, Chicago i St. Louis. Wskutek działania tego przepisu następowała w tych miastach, a zwłaszcza w New Yorku, silna koncentracja rezerw kasowych banków prowincjonalnych. Drugą cechą rynku amerykańskiego był zupełny brak akceptów bankowych wywołany również przepisem ustawy zabraniającej bankom narodowym akceptowania weksli. Wskutek tego, obroty handlu zagranicznego Stanów Zjedn. były do wojny światowej finansowane głównie na rynku londyńskim w formie dyskonta weksli ciągnionych przez firmy amerykańskie na angielskie banki akceptowe. Wewnętrzne obroty handlowe Stanów Zjedn. były finansowane głównie za pomocą promissory notes, tj. rodzaju sola-weksli wystawianych przez rozmaite firmy handlowe i przemysłowe, a zatem nieodpowiednich do obrotów rynkowych. Dzięki staraniom banków rozwinął się natomiast w Nowym Yorku rynek pierwszorzędných weksli handlowych (*commercial paper market*). Obieg tych weksli był jednak stosunkowo niewielki, tak że w rezultacie ogromna większość środków rynku nowojorskiego była przed wojną lokowana w pożyczkach giełdowych (*stock exchange money market*). Wskutek rozwiniętej spekulacji giełdowej, a zwłaszcza wobec braku banku centralnego rynek pożyczek giełdowych w New Yorku ulegał perturbacjom nie spotykanym gdzieindziej. Każde bowiem większe przesunięcie wolnych środków zarówno wewnątrz kraju jak i w stosunkach za granicą powodowało gwałtowny przyływ lub odpływ pieniędzy na giełdzie nowojorskiej i bywało niekiedy przyczyną kryzysów i załamań giełdowych.

Sytuacja uległa radykalnej zmianie po 1914 r., zarówno wskutek stworzenia Systemu Rezerwy Federalnej, jak i głębokich zmian jakie wojna światowa przyniosła w gospodarce Stanów Zjedn. Banki Rezerwy Federalnej postawiły sobie za cel stworzenie w New Yorku rynku pieniężnego na wzór Londynu. Wobec uchylenia przez Federal Reserve Act zakazu akceptowania weksli przez banki narodowe rozwinął się szybko rynek dyskontowy dla tych akceptów. Sprzyjały temu dwie okoliczności: rynek londyński był w tym czasie zaabsorbowany finansowaniem wojny, a równocześnie w latach wojny i bezpośrednio po niej wzrósł w ogromnych rozmiarach handel zagraniczny Stanów Zjedn., co wymagało stworzenia instrumentu do jego finansowania. Po r. 1929 zaznaczył się wprawdzie w Stanach, z podobnych przyczyn co i wszędzie, znaczny spadek obiegu akceptów i weksli handlowych, ale wprowadzone na wzór angielski weksle skarbowe (*treasury bills*) wypełniły ten ubytek. Znaczną rolę odgrywają także na rynku nowojorskim pożyczki giełdowe.

Wobec braku takiej jak w Londynie specjalizacji instytucyj finansowych stwierdzić można ogólnie, że wyłącznie z popytem na kredyt występują w New Yorku tylko brokerzy giełdowi. Inne instytucje występują na rynku zależnie od stanu swoich rezerw cza-

sami z popytem, a niekiedy z podażą wolnych środków. Od 1934 r. kiedy do Ameryki kieruje się prawie nieprzerwany prąd lotnych kapitałów zagranicznych, depozytowe banki amerykańskie występują stale z podażą coraz tańszych środków na rynku pieniężnym.

Techniczna organizacja rynku nowojorskiego przedstawia się w ten sposób, że najważniejsza stopa od pożyczek giełdowych jest ustalana na codziennym posiedzeniu przedstawicieli największych banków i komitetu giełdowego. Również akcepty i weksle są sprzedawane na giełdzie.

I n n e z a g r a n i c z n e r y n k i p i e n i ęż n e .

Rynki pieniężne innych krajów posiadają z punktu widzenia ich wpływu na zagranicę i rozmiarów transakcyj na nich dokonywanych mniejsze znaczenie.

W A m s t e r d a m i e istnieje rynek o dawnych tradycjach, na którym w konkurencji z Londynem rozwinął się stosunkowo szeroki rynek dla akceptów bankowych. Na rynku tym finansowane były nie tylko obroty krajowe i kolonialne, ale także handlu światowego zwłaszcza niemieckiego. Rozmiary tych operacji zmniejszyły się znacznie po 1929 r., a zwłaszcza od czasu wprowadzenia w Niemczech ograniczeń dewizowych. Obok akceptów bankowych obiegają również na rynku amsterdamskim weksle skarbowe emitowane, na wzór angielski, w formie przetargu. Rynek amsterdamski udziela w znacznych rozmiarach pożyczek giełdowych, prolongowanych na dłuższe terminy tzw. „prolongatie”.

Na p a r y s k i m rynku pieniężnym rozwinęły się przede wszystkim reportowe pożyczki giełdowe. Natomiast obieg akceptów bankowych był we Francji zawsze stosunkowo nieznaczny i pomimo usilnych starań ta forma kredytu nigdy się w Paryżu nie rozwinęła. Normalna dla stosunków francuskich płynność rynku ustąpiła w ostatnich latach wskutek odpływu kapitałów krajowych i zagranicznych.

R y n e k b e r l i ń s k i jest w pewnym sensie przeciwstawieniem rynku londyńskiego. Jest on — zwłaszcza od wojny — przede wszystkim rynkiem krajowym, mało zindywidualizowanym i bardzo ściśle zorganizowanym.

Na rynku berlińskim dokonywane są operacje akceptami bankowymi. Nie są to jednak akcepty pochodzące z finansowania międzynarodowych obrotów handlowych, lecz weksle finansowe, wystawione w związku z udzielaniem przez akceptujący bank obrotowy kredytów dla przemysłu. W ostatnich latach największą rolę odgrywają na rynku berlińskim sola-weksle Golddiskontbanku. Są to weksle finansowe, których emisja dostosowywana jest do stanu rynku. Operacje tymi weksłami służą do „drenowania” rynku na potrzeby skarbowe, gdyż wpływy z ich sprzedaży są obracane na wykupno weksli specjalnych (*Sonderwechsel*) z portfelu Banku Rzeszy. W ten sposób emisja sola-weksli odciaża równocześnie działalność kredyto-

wą banku biletowego. Ponadto są w Niemczech emitowane na wzór anglo-saski weksle skarbowe „*Unverzinsliche Schatzanweisungen*”. Rynek berliński udziela w znacznych rozmiarach pożyczek giełdowych.

Słabe zindywidualizowanie i ścisła organizacja rynku berlińskiego, zaobserwowana przez Somary'ego, już po wojnie, przybrała od 1931 r., a zwłaszcza 1934 r., jeszcze bardziej wyraźne formy. W ramach gospodarki planowej został niemiecki rynek pieniężny poddany ścisłemu kierownictwu Banku Rzeszy, który wpływa na niego bezpośrednio przez t. zw. „koncern finansowy Reichsbanku” tj. *Golddiskontbank, Deutsche Verrechnungskasse i Deutsche Konversionskasse*. Za pośrednictwem tych instytucyj, do których wpłacane są przymusowo zagraniczne kapitały zablokowane w Niemczech, jest rynek berliński upłynniany, a wolne środki są z niego zdejmowane następnie w drodze konsolidacji długu płynnego Rzeszy w formie pożyczek państwowych.

Rynki z u r y c h s k i, s z t o k h o l m s k i i b r u k s e l s k i miały przed wojną znaczenie głównie krajowe. Dwa pierwsze w czasie wojny światowej, a wszystkie w ostatnich kilku latach rozwinęły się znacznie wskutek dużego przyływu obcych lotnych kapitałów do tych krajów.

Znaczenie ściśle krajowe posiada rynek p r a s k i, na którym udzielane są pożyczki giełdowe. Operacje akceptami bankowymi są na tym rynku dokonywane rzadko.

O g ó l n e u w a g i o z a g r a n i c z n y c h r y n k a c h p i e n i ęż n y c h.

Z powyższego krótkiego przeglądu można wyciągnąć pewne ogólne wnioski, dotyczące powstawania i organizacji rynków pieniężnych.

Rynki pieniężne rozwinęły się w krajach o rozbudowanym aparacie bankowym, dla którego stanowią one rynek rezerw kasowych.

Duży rynek pieniężny jest zwykle jeden w kraju, przy czym powstanie banku biletowego przyspieszało zwykle koncentrację i spowodowało upadek rynków prowincjonalnych (np. Frankfurtu, Hamburga, a także Antwerpii i mniejszych rynków szwajcarskich). Nawet w Stanach Zjedn. pomimo istnienia 12 banków i okręgów Rezerwy Federalnej rozwinął się tylko jeden duży rynek w Nowym Yorku, a rynki prowincjonalne, z których ważniejszym jest tylko Chicago, nie odgrywają większej roli.

Rynek pieniężny o dużym znaczeniu międzynarodowym rozwija się jedynie w krajach, w których lokowane są znaczniejsze zagraniczne kapitały krótkoterminowe. Obojętnym jest, czy dany kraj jest per saldo — uwzględniając także zadłużenie długoterminowe — krajem dłużniczym (jak np. Niemcy lub Stany Zjedn. przed wojną), czy wierzycielskim. Znaczenie posiada natomiast obecność na rynku zagranicznym lokat krótkoterminowych. Ruchy tych kapitałów decydują często o względnym znaczeniu danego rynku, np. obecne osłabienie znaczenia rynku paryskiego wywołane zostało odpływem obcych i krajowych kapitałów z Francji. Jeżeli chodzi o rynki mniej-

sze (np. brukselski, lub sztokholmski), to znaczenie ich międzynarodowe zależy wyłącznie od przyływu obcych kapitałów. Oczywiście warunkiem przyływu tych kapitałów jest zaufanie do danego kraju i jego waluty. Decyduje tu w praktyce możliwość wycofania swoich kapitałów, a więc zupełna wolność dewizowa i dobra organizacja rynku.

Brak kapitałów zagranicznych nie stanowi jednak przeszkody do powstania rynku o znaczeniu krajowym. Powstanie rynku otwartego jest uwarunkowane momentami technicznymi, a więc istnieniem odpowiednich lokat krótkoterminowych, czyli: akceptów bankowych, pierwszorzędných weksli handlowych, weksli skarbowych, albo pożyczek giełdowych.

R y n e k p i e n i ęż n y w P o l s c e .

Pomimo dość daleko posuniętej koncentracji środków finansowych w stolicy nie powstał dotychczas w Warszawie otwarty rynek pieniężny, na którym instytucje finansowe mogłyby lokować na najkrótsze terminy swoje wolne środki.

Charakter operacyj rynkowych w sensie lokowania nadwyżek kasowych posiadają w pewnym stopniu dwie operacje dokonywane w Polsce: redyskonto weksli między bankami i rachunki banków krajowych *nostro*.

Redyskonto weksli w charakterze operacji rynkowej jest dokonywane obecnie tylko przez dwie instytucje, a mianowicie P. K. O. i Bank Gospodarstwa Krajowego. (Inny zupełnie charakter posiada redyskonto weksli zaopatrzonych żyrem spółdzielni prowincjonalnych dokonywane przez ich centrale finansowe). Różnica pomiędzy redyskontem weksli przez P. K. O. i B. G. K., a skupem weksli na wolnym rynku polega na braku „standaryzacji” materiału redyskontowanego oraz na tym, że operacje te są ograniczone tylko do tych banków, którym kredyt redyskontowy został przyznany. Nie mają one zatem charakteru operacyj otwartych dla każdego banku, który po danej stopie skłonny jest sprzedać najlepszy materiał.

Rachunki banków krajowych *nostro* stanowią lokatę złożoną przez bank w drugiej instytucji kredytowej. Są to aktywa banku o charakterze najbardziej płynnym zarówno ze względu na wysoką zdolność płatniczą banku dłużniczego, jak i bezterminowy rodzaj lokaty. Tylko wyjątkowo mają rachunki *nostro* charakter lokat terminowych. Warunki oprocentowania rachunków *nostro* są ustalane indywidualnie między bankami.

Podobnie, jak i redyskonto, kredyty w rachunkach *nostro* tym się różnią od operacyj otwartego rynku, że nie mają charakteru operacyj dostępnych dla każdego banku, który chce w tej formie udzielać lub korzystać z kredytu. Ponadto tylko część tych rachunków może być uznana za formę lokaty wolnych środków. Znaczna bowiem część operacyj na rachunkach *nostro* ma charakter księgowani pochodzących z przypadkowych rozrachunków między instytucjami kredytowymi.

Utworzenie otwartego rynku pieniężnego w Warszawie o charakterze rynku krajowego wydaje się możliwe i wskazane. Operacje na tym rynku mogłyby zastąpić częściowo, a w każdym razie ograniczyć, obecne formy stosunków między instytucjami finansowymi. Materiał odpowiedni dla dokonywania operacyj rynku pieniężnego mogłyby stanowić: weksle skarbowe, akcepty bankowe, pochodzące z finansowania eksportu i pierwszorzędne weksle handlowe.

Korzyści z utworzenia otwartego rynku pieniężnego w Warszawie byłyby rozliczne:

1) Zorganizowany rynek pieniężny prowadzi do lepszego zatrudnienia środków pieniężnych instytucyj kredytowych. Możliwość lokowania rezerw w pierwszorzędnych walorach i na krótki termin pozwala bowiem na redukcję pogotowia kasowego. W konsekwencji przy tej samej ilości wkładów i kredytów banku biletowego może być zwiększona suma kredytów bankowych bez szkody dla płynności tych instytucyj.

2) Rynek pieniężny w stolicy może wyrównywać różnice zachodzące pomiędzy poszczególnymi częściami kraju w tym sensie, że w niektórych okręgach instytucje finansowe są w posiadaniu poważnych środków, których nie mogą w sposób płynny ulokować na rynku lokalnym, a w innych okręgach, np. przemysłowych, banki nie mogą dyskontować nawet najlepszych weksli handlowych z braku środków. Rynek pieniężny mógłby również kompensować wahania sezonowe zachodzące w zapotrzebowaniu i ofiarowaniu wolnych środków przez instytucje kredytowe rozmaitych okręgów.

3) Przesuwając nadwyżki rezerw gotówkowych instytucyj kredytowych pomiędzy sobą, rynek pieniężny odciążałby w pewnym sensie bank biletowy. Obecnie bank, który chce zwiększyć swoje pogotowie kasowe ucieka się do kredytu w Banku Polskim, co wpływa na zwiększenie obiegu względnie stanu rachunków żyrowych. W razie istnienia rynku pieniężnego mogłaby instytucja potrzebująca gotówki upłynnić część swoich rezerw drugiego stopnia na rynku otwartym i w ten sposób przesunąć na swój rachunek żyrowy część pogotowia kasowego tych instytucyj, które posiadają je chwilowo w nadmiarze, nie wywołując przez to wzrostu obiegu biletów, ani pozycji na tychmiast płatnych zobowiązań instytucji emisyjnej.

4) Wprowadzenie operacyj na rynku otwartym wywołałoby potanie kosztów kredytu. Skorzystałby z tego przede wszystkim Skarb Państwa, który mógłby obniżyć oprocentowanie swego długu płynnego, a następnie instytucje kredytowe. Korzyść dla tych ostatnich polegałaby na tym, że z jednej strony mogłyby one część swoich lokat leżących obecnie bezprocentowo na rachunkach żyrowych ulokować choćby na niski procent na rynku, a z drugiej strony miałyby one możliwość pożyczania — w większych niż obecnie rozmiarach — na otwartym rynku po stopie prawdopodobnie niższej od stopy dyskontowej Banku Polskiego, co poprawiłoby rentowność tych instytucyj.

5) Notowania ceny pieniądza krótkoterminowego na rynku pieniężnym stanowiłyby cenny i obiektywny wskaźnik położenia rynku, którego obecnie polskie władze monetarne nie posiadają. Niewątpliwie posiadanie takiego wskaźnika stanowiłoby znaczną korzyść zarówno dla Banku Polskiego w prowadzeniu polityki kredytowej, jak i dla Ministerstwa Skarbu w jego polityce emisyjnej.

6) Istnienie dobrze funkcjonującej organizacji rynku pieniężnego jest nieodzownym warunkiem technicznym do prowadzenia operacji otwartego rynku przez bank biletowy. Tylko za pośrednictwem takiego rynku może bowiem bank emisyjny działać na całość aparatu kredytowego kraju.

K. S-ki.

BANK ROZRACHUNKÓW MIĘDZYNARODOWYCH O ŚWIATOWEJ SYTUACJI GOSPODARCZEJ

Sprawozdanie Banku Rozrachunków Międzynarodowych za ósmy rok operacyjny, zakończony 31 marca rb., zawiera jak zwykle b. dużo interesującego materiału. Wprawdzie pod względem formalnym sprawozdanie, podpisane przez prezesa Dyrekcji Banku dr. Baye-na stanowi osobistą opinię Prezesa, tym niemniej jest ono wyrazem poglądów panujących w banku bazylejskim, tym klubie banków centralnych, zwanym również „Izbą Rozrachunkową opinij”. Ostatnie sprawozdanie zajmuje się przede wszystkim spadkiem obrotów gospodarczych w drugiej połowie 1937 r. oraz rozpatruje możliwość powrotu ożywienia gospodarczego.

Odwrócenie się zwykłej tendencji koniunktury nastąpiło, jak wiadomo, najpierw w Stanach Zjedn., przy czym niektóre wskaźniki życia gospodarczego uległy w tym kraju tak gwałtownemu załamaniu, jak to miało miejsce dotychczas tylko w okresie najpoważniejszych kryzysów. Tak np. produkcja przemysłu obniżyła się w drugiej połowie r. ub. w stopniu silniejszym aniżeli na początku „wielkiej depresji”, czyli na jesieni 1929 r. lub też w pierwszych miesiącach kryzysu powojennego w 1920 r. Wobec tego, że na rynek Stanów Zj. przypada ok 40% światowej konsumpcji surowców, tak znaczny spadek produkcji amerykańskiej musiał z kolei wpłynąć na niższość cen surowców i co za tym idzie na osłabienie koniunktury w większości krajów.

Depresja której jesteśmy świadkami zasługuje na tym baczniejszą uwagę, że nigdy jeszcze a k t y w n o ś ć g o s p o d a r c z a p o s z c z e g ó l n y c h r z ą d ó w nie była tak ożywiona, jak w ostatnich latach; nigdy nie przywiązywano tak wiele nadziei do możliwości złagodzenia, jeżeli nie uniknięcia, cyklicznych wahań koniunktury za pomocą interwencjonizmu państwowego. Z wyjątkiem kra-

jów, w których państwo całkowicie kontroluje życie gospodarcze (czyli po prostu państw totalnych), nigdzie działalność rządu w dziedzinie gospodarczej nie była tak rozległa jak w Stanach Zj., kraju o najbardziej rozległym rynku wewnętrznym i najbardziej bezpiecznej sytuacji polityczno-geograficznej. Pomimo tych dogodnych, zdawałoby się, warunków właśnie w Stanach Zj. reakcja życia gospodarczego na działalność interwencyjną państwa była najsilniejsza. W wielu wypadkach polityka gospodarcza państwa, absorbując wprawdzie masowe bezrobocie, tworzyła jednak atmosferę niepewności, która utrudnia inicjatywę prywatną. Jedną z charakterystycznych cech ostatniego ożywienia gospodarczego było właśnie osłabienie inicjatywy prywatnej, która z chwilą wstrzymania lub zmniejszenia działalności publicznej w żadnym kraju nie zdołała utrzymać zwykłej tendencji obrotów i stworzyć odpowiedniego impulsu do podtrzymania koniunktury; na dłuższą metę nie może być mowy o utrwaleniu koniunktury zwykłej w okresie gdy wydatki na inwestycje publiczne zbyt obciążają gospodarstwo prywatne.

W ostatnich latach można było stwierdzić, że kraj uprawiający odrębną od swych sąsiadów politykę monetarną i gospodarczą może wykazać duże odchylenie w nasileniu cyklu koniunkturalnego. Jednakże doświadczenie przekreśliło nadzieję tych, którzy wierzyli, że dany kraj może uniezależnić się od przebiegu sytuacji gospodarczej za granicą, a to za pomocą nacjonalistycznej polityki gospodarczej. Współzależność nowoczesnych państw jest tak duża, że ani nacjonalizm gospodarczy ani swoboda manipulowania walutą nie dają możliwości odrębnego rozwoju gospodarczego danego kraju. Poszczególne kraje powinny iść — w pewnej odległości — wślad za ewolucją gospodarczą krajów najważniejszych.

Bardzo ciekawie przedstawia się porównanie obecnej depresji z sytuacją na jesieni 1929 r., tj. na początku wielkiego kryzysu. Z porównania tego wysnuć można dość optymistyczne wnioski. Przede wszystkim zapasy surowców i zbóż znacznie mniej ciąży obecnie na rynku, aniżeli w 1929 r. Sytuacja finansowa jest na ogół również bezsprzecznie lepsza, dzięki uzdrowieniu w większości krajów bankowości prywatnej oraz poprawie na odcinku zadłużenia międzynarodowego. Większość zobowiązań długoterminowych została skonwertowana, natomiast długi krótkoterminowe są w dużej mierze spłacone. Zresztą — bardzo charakterystyczna uwaga — w tych wszystkich wypadkach gdy spłaty poważniejszych zobowiązań krótkoterminowych wobec zagranicy byłyby połączone z niebezpieczeństwem, są one kontrolowane za pomocą różnych restrykcji, oczywiście nie pożądaných jako takie, lecz dających przynajmniej możliwość zabezpieczenia się przed masowym odpływem dewiz. Jeżeli do tego dodamy względną stałość walut w r.b. (z wyjątkiem franka fr.), wydaje się, że sytuacja finansowa przedstawia mniej przeszkód

niż w 1929 r. dla powrotu zwykłej tendencji obrotów gospodarczych. Można zatem spodziewać się tym razem s z y b s z e g o powrotu ożywienia aniżeli w czasie ostatniego kryzysu; nie bowiem nie opóźnia tak powrotu ożywienia jak niezdrowa sytuacja finansowa.

Na marginesie tych uwag o zabarwieniu optymistycznym zaznaczyć należy, że sprawozdanie nie podkreśla dostatecznie wagi zagadnienia wzrostu ciężarów podatkowych oraz wewnętrznego zadłużenia publicznego w większości krajów; czynniki te wpływają przecież — poprzez zmniejszenie rentowności procesów gospodarczych — b. niekorzystnie na rozwój sytuacji i zasługują na poświęcenie im większej uwagi przy rozpatrywaniu perspektyw koniunktury.

Sprawozdanie Banku zwraca z kolei uwagę, jako na zjawisko wysoce niekorzystne, na dążenia poszczególnych krajów do uniezależnienia waluty krajowej od złota, połączone z niechęcią do związania waluty stałym parytetem w stosunku do złota. Bank nie odstąpił zatem i tym razem od dotychczas zajmowanego stanowiska w sprawie konieczności stabilizacji monetarnej.

Na przebieg koniunktury światowej niemały wpływ wywierają m. in. dwa czynniki następujące: po pierwsze regulowanie produkcji poszczególnych surowców lub artykułów przemysłowych za pomocą porozumień międzynarodowych i planów restrykcyjnych, które — pomimo pewnych trudności funkcjonowania — stoją jednak na przeszkodzie do zbyt wybujałego wzrostu produkcji w stosunku do potrzeb konsumpcji, po drugie — polityka poszczególnych rządów, przy czym należy się spodziewać, że odnośne czynniki będą miały stale na uwadze, że głównym bodźcem ożywienia gospodarczego jest p e r s p e k t y w a r e n t o w n o ś c i obrotów gospodarczych na stosunkowo długi okres czasu. W obecnym okresie aktywnej polityki gospodarczej, współpraca kierowników banków centralnych różnych krajów staje się bardziej potrzebna aniżeli w czasie funkcjonowania automatyzmu gospodarczego. Bank Rozrachunków Międzynarodowych stanowi właśnie ośrodek konsultacyjny dla poszczególnych banków centralnych mających tak rozległe zadanie na rynku pieniężnym i będących jednocześnie organami doradczymi swych rządów.

Niektóre z bardziej szczegółowych danych o sytuacji finansowej i gospodarczej w 1937 r., zawarte w sprawozdaniu Banku, zasługują na specjalną uwagę. Jeżeli chodzi o rozwój sytuacji dewizowej, to w r. ub. nastąpiła dalsza wybitna poprawa bilansów płatniczych krajów bloku szterlingowego, tak że np. Dania mogła częściowo znieść ograniczenia importowe, zaś Portugalia przywróciła, po raz pierwszy od 1922 r., całkowitą swobodę obrotów dewizowych i kapitałowych.

Co się tyczy ruchu cen w złocie, to sprawozdanie zawiera następujące zestawienie wskaźników cen hurtowych w złocie, obliczonych na podstawie 1913 lub 1914 = 100:

	G r u d z i e ń		
	1935	1936	1937
Niemcy	103	105	106
Anglia	66	72	78
Holandia	78	74	78
Szwajcaria	92	75	78
Szwecja	66	70	77
Czechosłowacja	87	75	75
Włochy	85	61	76
Japonia	52	58	66
Polska	59	63	65

Oдноśny wskaźnik dla Polski należy traktować z pewnym zastrzeżeniem, ponieważ ustalenie ogólnego wskaźnika cen hurtowych w latach 1913 lub 1914 natrafia na b. poważne trudności; w każdym bowiem z krajów zaborczych istniał odrębny poziom cen. Należałoby zatem skonstruować wskaźnik ważony z uwzględnieniem całego szeregu czynników. Bardziej rzeczowym wydaje się porównywanie cen w złocie poszczególnych krajów od początku ostatniej wielkiej depresji, czyli przyjmując za podstawę rok 1929, jak to czyni w swych publikacjach Liga Narodów. Z wyżej przytoczonego zestawienia wskaźników cen sprawozdanie Banku wnioskuje, że rozpiętość pomiędzy cenami w złocie w poszczególnych krajach nieco zmalała w ciągu ostatnich 3 lat, tak że wzrosły jednocześnie szanse międzynarodowej równowagi monetarnej; równowaga taka jest nie do pomyślenia, gdy któraś z walut jest prze- lub nie do-ceniona.

W 1937 r. po raz pierwszy od początku światowego ożywienia gospodarczego (tj. od 1933 r.) handel światowy wykazał w i ę k s z y w z r o s t anizeli produkcja przemysłowa, osiągając pod względem wagi poziom z 1929 r.; należy to zawdzięczać poprawie sytuacji gospodarczej w krajach produkujących surowce, do jesieni r. ub., oraz znacznemu ożywieniu obrotów handlu zagranicznego krajów wierzycielskich, w których ujemne saldo bilansu handlowego uległo dalszemu pogłębieniu, zgodnie zresztą z postulatami wysuwanymi przez kraje dłużnicze. Obroty handlu zagranicznego Polski wzrosły w 1937 r. pod względem wartości w stopniu s ł a b s z y m anizeli w większości krajów; tak więc na 57 krajów objętych zestawieniem B. R. M., Polska znajduje się na 33 miejscu pod względem wzrostu importu i na 39 miejscu jeżeli chodzi o zwiększenie się eksportu. M. in. w handlu zagranicznym krajów Europy Centralnej zaznaczyła się tendencja do zwiększenia eksportu na rynki wolno-dewizowe (kosztem wywozu do krajów clearingowych), celem uzyskania poważniejszej nadwyżki dewizowej. Na ogół kraje rolnicze Europy oraz kraje produkujące złoto osiągnęły wyjątkowo duże nadwyżki eksportu nad importem. O pasywizacji bilansu handlowego Polski sprawozdanie wspomina tylko ubocznie.

Produkcja złota wzrosła w r. ub. o 5%, czyli w stopniu słabszym niż w latach poprzednich, a to na skutek spadku wydobywania tego metalu w Sowietach. Wzrost zapasów złota w Stanach Zj., Anglii i Holandii był d w u k r o t n i e w y ż s z y od całorocznej produkcji światowej złota, która wynosiła w r. ub. 1.220 mln. dol. Wobec natężenia ruchu kapitałów do krajów dłużniczych repartycja złota jest nadal b. nierównomierna; w końcu 1937 r. przeszło 85% zapasów światowych złota znajdowało się w 7 krajach wierzycielskich (w Stanach Zj., Anglii, Francji, Belgii, Holandii, Szwajcarii i Szwecji). Z braku większych pożyczek międzynarodowych poprawa w repartycji złota nastąpić może jedynie dzięki nadwyżkom b i e ż ą c y c h o b r o t ó w w bilansach płatniczych krajów, których rezerwy złota są obecnie nie wystarczające.

Ruchy kapitałów w dalszym ciągu polegały w r. ub. przede wszystkim na wędrówkach kapitałów lotnych; m. in. we Francji dewizy zagraniczne zakupywano nie z biletów bankowych znajdujących się już oddawna w obiegu, lecz z nowostworzonych franków pochodzących z udzielonych kredytów Banku Francuskiego. Na ogólną sumę 15 mlrd. fr. fr., o jaką wzrósł stan wykorzystanych kredytów Banku, ok. 14 mlrd. fr. wykorzystał Skarb Państwa.

Wraz z rozwojem obrotów handlu wewnętrznego i zagranicznego w większości krajów wzrosła również działalność kredytowa. Finansowanie handlu zagranicznego było wprawdzie utrudnione istnieniem licznych clearingów, jednakże w wielu wypadkach zastąpiono umowy clearingowe umowami płatniczymi, które przywracają bezpośrednie stosunki pomiędzy eksporterami i importerami i umożliwiają bardziej normalne finansowanie obrotów handlu zagranicznego. W niektórych krajach rząd lub bank centralny udzieliły bezpośrednio swej pomocy eksporterom, przejmując na siebie ich należności zamrożone w clearingu i mobilizując te należności.

Emisje zagraniczne dokonane na rynku londyńskim podlegały w dalszym ciągu restrykcjom. Rada dla pożyczek zagranicznych (*Foreign Transactions Advisory Council*) wyraziła swą zgodę na emisję różnych pożyczek zagran. lub udzielenie kredytów na sumę 37 mln. £., natomiast wypowiedziała się za odrzuceniem pożyczek zagran. na łączną kwotę 31 mln. £. Przeważającą część (przeszło 80%) nowych pożyczek udzielono krajom Imperium Brytyjskiego. Po ogłoszeniu raportu Van Zeelanda w marcu r. b. restrykcje dotyczące pożyczek zagran. na rynku londyńskim zostały nieco złagodzone. Zresztą w ekspansji zagranicznej rynku lodyńskiego zaznaczyła się w ostatnich latach tendencja — już sygnalizowana w 1931 r. przez komitet Mac Millana — do przesuwania się z kredytów akceptacyjnych na lokaty w bankach zagran. Ponadto na większych rynkach światowych rozwinęły się bezpośrednio kredyty udzielane rządowi lub przedsiębiorstwom przemysłowym bez uciekania się do emisji walorów. Kredyty tego rodzaju udzielane były np. przez Japonię w Mandżuko. Roz-

wój tych kredytów przyspieszony był w pewnej mierze ograniczeniami importowymi; w wielu bowiem wypadkach, gdy przywóz niektórych zagran. wyrobów przemysłowych był uniemożliwiony, przedsiębiorstwa zagran. dokonywały inwestycji na danym rynku. Bezpośrednie lokaty zagran. oraz skup akcji przez zagranicę są dla krajów dłużniczych znacznie korzystniejszemi niż kredyty emisyjne, ponieważ ciążą one w mniejszym stopniu na bilansach płatniczych. W okresie depresji gospodarczej, gdy zyski przedsiębiorstw kurczą się, sumy transferowane za granicę maleją, tak że bilans płatniczy jest niemal automatycznie odciążony.

W rozwoju banków biletowych w r. ub. zaznaczyło się zwiększone zainteresowanie operacjami otwartego rynku. Szereg banków jak Belgijski, Holenderski, Norweski i inne upoważnione zostały statutowo do posługiwania się polityką skupu i sprzedaży papierów, jako pożytecznym uzupełnieniem polityki dyskontowej. W razie istnienia niezbędnych ku temu warunków technicznych, a m. in. posiadania odpowiedniego portfela papierów przez bank biletowy, polityka otwartego rynku może skutecznie regulować ogólny volumen kredytu na rynku pieniężnym. Tak np. w Argentynie bank biletowy zdołał w r. ub. zneutralizować skutki przyływu kapitałów zagran., sprzedając na rynku papierów państwowych za ok. 400 mln. peso. Stojąc na gruncie zdrowej doktryny monetarnej, B. R. M. przestrzega przed złudzeniami tych ekonomistów, którzy chcieliby utrzymać za pomocą odpowiedniej polityki kredytowej stały poziom cen lub też osiągać dowolnie pożądane zmiany w rozwoju cen. Sprawozdanie Banku przytacza przy tym uchwałę Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej z 2 sierpnia 1937, która stwierdziła, że należy dążyć raczej do utrzymania pewnej stałości życia gospodarczego, nie zaś stałego poziomu cen. Stałości życia gospodarczego nie da się osiągnąć jedynie w drodze posunięć monetarnych; te ostatnie powinny być skoordynowane z całością polityki gospodarczej rządu, a w szczególności z polityką podatkową, wydatków państwowych, handlu zagran., rolnictwa i rynku pracy. Jest niezmiernie ważnym uznać granice, poza którymi polityka monetarna przestaje być skuteczną. Czynniki pieniężne stanowią bowiem tylko pewną grupę sił oddziałujących na życie gospodarcze.

BILANS POLITYKI GOSPODARCZEJ FRONTU LUDOWEGO WE FRANCJI

Ostatecznym celem każdej polityki gospodarczej państwa jest zapewnienie społeczeństwu lepszego zaspokojenia istniejących oraz umożliwienie zaspokojenia nowych potrzeb. Cel ten można osiągnąć jedynie przez zwiększenie dochodu społecznego drogą pobudzenia aktywności życia gospodarczego.

W celu wywołania ożywienia gospodarczego, państwa stosujące system interwencyjny obrały dwie drogi w zależności od warunków panujących wewnątrz kraju. Państwa ubogie w kapitały i posiadające totalny ustrój polityczny (np. Niemcy) wybrały drogę ograniczania konsumpcji, forsowania kapitalizacji i wytwarzania dóbr produkcyjnych. Inne — bogate w kapitały, o demokratycznym ustroju politycznym (np. Stany Zjedn. i Francja) zastosowały politykę rozszerzenia konsumpcji przez zwiększenie siły nabywczej mas.

Myśl ożywienia życia gospodarczego i podniesienia ogólnego dobrobytu przez zwiększenie siły nabywczej mas nie jest nową i można już ją spotkać m. i. u Malthusa i Sismondiego. Odżyła ona ostatnio u teoretyków ekonomii uznających niedostateczną konsumpcję za przyczynę cyklicznych kryzysów koniunkturalnych. Pogląd ten reprezentuje Hobson w Anglii, Catchings i Forster w Stanach Zjedn. oraz Lederer w Niemczech.

Interwencyjna polityka gospodarcza mająca na celu wywołanie ożywienia przez zwiększenie siły nabywczej mas opiera się na następującym rozumowaniu:

Jeżeli zwiększy się dochody szerokich mas (głównie robotników w Zach. Europie i Stanach Zjedn.) to powiększą one swe wydatki powodując wzrost obrotów handlowych, kupy zwiększą wskutek tego zamówienia w przemyśle wytwarzającym dobra konsumpcyjne, który rozszerzy swą wytwórczość i z kolei dokona nowych zamówień w przemyśle wytwarzającym dobra produkcyjne: surowce i maszyny; w ten sposób wzrośnie aktywność gospodarcza, którą cechować będzie zwiększona produkcja i wzrost zatrudnienia.

Rozumowanie to już w teorii może budzić pewne zastrzeżenia, zwiększenie bowiem dochodów warstwy robotniczej musi nastąpić przez podwyższkę płac, co pociąga za sobą wzrost kosztów produkcji. Ta zwyżka kosztów może zostać pokryta z zysków przedsiębiorcy albo też być przerzucona na ceny.

Pokrycie zwyżki kosztów produkcji z zysku przedsiębiorcy może nastąpić jedynie pod warunkiem, że przedsiębiorcy osiągają zyski przekraczające poziom uzasadniony ponoszonym przez nich w danym momencie ryzykiem. O ile takiej nadwyżki zysku nie ma a wzrost kosztów nie może być w inny sposób zrównoważony (np. przerzu-

cenieniem na cenę produktu) przedsiębiorstwo staje się deficytowe i traci rację bytu z punktu widzenia interesów indywidualnych i społecznych.

Jeżeli podwyżka płac robotniczych dokonana zostanie kosztem zysku przedsiębiorcy to nastąpi przesunięcie dochodu społecznego, mogące mieć uzasadnienie socjalne, które jednak pod względem gospodarczym nie ma znaczenia i nie może wywołać ogólnego wzrostu aktywności. Nie nastąpi bowiem nominalny wzrost tego dochodu ani też wzrost realny, który ma miejsce gdy wskutek postępu technicznego lub innych czynników produkuje się więcej i taniej. „Bocchenek chleba” do podziału pozostaje ten sam, inaczej tylko zostaje rozdzielony.

Przesunięcie dochodu społecznego wpływa na zmianę struktury popytu. Zapotrzebowanie jednych towarów wzrasta— innych maleje, co zmusza przedsiębiorców do przystosowania produkcji do zmienionych warunków. W sumie wzrost produkcji w jednej dziedzinie nastąpi kosztem spadku w innej.

Przesunięcie takie może jednak wywołać poważne straty wobec niemożliwości przerzucenia kapitału i kwalifikowanych robotników z jednej gałęzi produkcji do drugiej. Przerzucenie to nie może w żadnym razie nastąpić natychmiast, lecz wymaga dłuższego „okresu przystosowania”, z którym łączy się spadek aktywności przemysłowej.

Bezpośrednim zatem następstwem zwiększenia siły nabywczej mas kosztem zysku przedsiębiorcy będzie zahamowanie produkcji z wszystkimi objawami wtórnymi, jak spadek zatrudnienia itp.

Wzrost dochodów robotniczych nie oznacza przy tym jeszcze wzrostu ich wydatków czy to z powodu ich zmysłu oszczędności, wskutek którego nadwyżkę dochodów odprowadzą oni do kas i banków (zjawisko prawdopodobne we Francji) czy też z powodu dostatecznego zaspokojenia pierwszych i dalszych łatwo dających się zaspokoić potrzeb (zjawisko prawdopodobne w Stanach Zjedn., gdzie zwyżka płac nie skłoni robotnika do kupna drugiego samochodu lub radia, a za małą będzie, aby mógł on zakupić np. dom mieszkalny).

Powyższe rozważania przeprowadzone są przy założeniu, że istnieje zysk przedsiębiorcy przekraczający poziom uzasadniony jego ryzykiem. Warunek ten jest jednak mało prawdopodobny.

„Nakręcanie koniunktury” przez zwiększenie siły kupna mas następuje w zasadzie w okresie depresji gospodarczej. Jeśli przedsiębiorcy mają jedynie bardzo małe zyski muszą przerzucić nadwyżkę wydatków wywołaną podniesieniem płac robotniczych na ceny. Ceny zatem wzrosną w tym wypadku proporcjonalnie do zwyżki płac, anulując ją w zupełności.

Jeżeli zwyżka kosztów zostanie pokryta częściowo z zysków przedsiębiorcy, częściowo zaś będzie przerzucona na ceny, uwidocznią się obydwaj rodzaje wyżej wspomnianych następstw.

Tak więc już z teoretycznego punktu widzenia nakręcanie koniunktury w drodze zwiększania siły nabywczej mas ma słabe widoki powodzenia. Rozwój wypadków w krajach, które tę metodę zastosowały, poświadcza wyniki teoretycznego rozważania.

Politykę „nakręcania koniunktury” przez zwiększenie siły nabywczej mas zastosowały, jak już wspomniano, dwa mocarstwa demokratyczne, bogate w kapitały — Stany Zjedn. i Francja. W Ameryce jednak polityka ta wprowadzona została łącznie z szeregiem innych środków ożywienia koniunktury, a prezydent Roosevelt pamiętał — do pewnego czasu przynajmniej — o rentowności przedsiębiorstw jako zasadniczym motorze życia gospodarczego. Dlatego też doświadczenie francuskie, oparte jedynie na polityce zmierzającej do forsowania konsumpcji, jest bardziej „czyste” i typowe.

Dwa lata upływają obecnie od rozpoczęcia omawianej polityki we Francji; eksperyment można uważać za skończony, gdyż obecna polityka rządu dąży już tylko do usunięcia ujemnych następstw stosowanego poprzednio systemu. Można więc zastanowić się nad skutkami tej polityki i zrobić jej bilans.

* * *

Pierwszy rząd Frontu Ludowego po objęciu władzy w maju 1936 roku — realizując hasła powszechnych wyborów, które dały znaczną większość w parlamencie koalicji lewicowej — przeprowadził w sposób szybki i radykalny reformy socjalne.

Zwyżka kosztów produkcji wywołana podniesieniem płac nominalnych przy równoczesnym skróceniu czasu trwania pracy oraz wprowadzeniu płatnych urlopów dla robotników, nie mogła być pokryta z zysków przedsiębiorców, które były niewielkie, gdyż gospodarstwo francuskie zaczynało dopiero dźwigać się z „wielkiego kryzysu”, którego dno osiągnęło w 1935 r.

Zwyżkę kosztów musieli zatem przedsiębiorcy przenieść częściowo na ceny. Powstrzymywała ich jednak od tego kontrola cen przez państwo oraz obawa utraty nabywców. Wskutek tego przedsiębiorstwa stały się nierentowne i zaprzestano przede wszystkim dokonywania inwestycji.

Pod wpływem tych czynników nie mogła rozwinąć się pomyślnie produkcja zarówno dóbr konsumcyjnych, które wobec zwyżki cen nie znajdowały nabywców, jak i dóbr produkcyjnych z powodu zahamowania inwestycji.

Podczas gdy np. w Anglii produkcja w 1937 r. przekroczyła poziom z 1929 r. o 24% a w Niemczech o 17.2%, ogólny wskaźnik produkcji francuskiej (1929 = 100) podniósł się w 1937 r. tylko do 82.8 czyli był o 17.2 punkta niższy niż w 1929 roku — będącym szczytowym okresem ostatniego ożywienia koniunktury. Wskaźnik ten wynosił w styczniu rb. 81.5 wobec 84.7 w tym samym okresie w r. ub. Szczególnie silnie obniżyła się wytwórczość maszyn, której wskaźnik spadł do 79.7 w 1937 r. wobec 100 w 1929 r. podczas gdy w Anglii i Niemczech produkcja ta wyprzedziła inne działy.

Niskiemu poziomowi produkcji towarzyszył niski stan obrotów handlowych o czym świadczy m. in. bardzo nieznaczny wzrost przewozów kolejowych. Przeciętna dzienna liczba załadowanych wagonów wynosiła we Francji w 1937 r. — 41.7 tys. wobec 65.1 tys. w 1929 r. W styczniu rb. cyfra ta spadła do 39.8 tys. wobec 40.1 w styczniu r. ub. Tymczasem w Anglii transport towarów osiągnął w 1937 r. 1.192 mlrd. ton — km. wobec 1.190 mlrd. w 1929 r. a w Niemczech 6.107 mlrd. wobec 5.745 mlrd.

Zahamowanie produkcji i obrotów handlowych wywołało silny spadek wpływów podatkowych, co — wobec wzrostu wydatków na obronę narodową — doprowadziło finanse publiczne do sytuacji katastrofalnej. Deficyt budżetu zwyczajnego i nadzwyczajnego szacowany jest w rb. na około 40 — 50 mlrd. fr. przy czym obciążenia podatkowe pochłaniają — według oficjalnych oświadczeń — 43% dochodu społecznego.

Wzrost kosztów produkcji i wyższość cen krajowych osłabiła zdolność konkurencyjną towarów francuskich na rynkach zagranicznych, wobec czego eksport spadł znacznie pod względem ilości, chociaż wartość jego wzrosła wskutek osiągnięcia wyższych cen, przez eksporterów. Te same czynniki wzmoczone spadkiem produkcji krajowej i brakiem dostatecznej ilości towarów na rynkach wywołały wzrost importu tak pod względem ilości jak i wartości.

Bilans handlowy Francji stał się bierny a ujemne jego saldo wzrastało przeciętnie miesięcznie z 827 mln. fr. w 1936 r. do 1.531 mln. fr. w 1937 r. wobec 457 mln. fr. w 1935 r. Saldo to wynosiło w lutym rb. 1.969 mln. fr. Nawet po uwzględnieniu depresji waluty, która nastąpiła w międzyczasie wzrost ten uznać można za bardzo poważny .

Równocześnie niemożliwość rentownych lokat w kraju oraz brak zaufania kapitalistów i ciułaczy do skrajnie lewicowego rządu spowodowały ucieczkę kapitałów za granicę. Wywiezione w ciągu ostatnich dwu lat kapitały szacowane są na około 100 mlrd. fr.

Ujemne saldo bilansu handlowego i odpływ kapitałów za granicę podważyły sytuację walutową Francji.

Zapas złota Banku Francuskiego zmniejszył się z 66.3 mlrd. fr. Poincaré'go (1 fr. = 65.5 mlgr złota 900^o) do 55.8 mlrd. fr. obecnych (1 fr. = 43 mlgr złota 900^o) co stanowi zaledwie 38 mlrd. fr. Poincaré'go.

Pod wpływem nacisku na kurs franka oraz celem obniżenia ogólnego poziomu cen w kraju w stosunku do zagranicy i umożliwienia przez to eksportu rząd przeprowadził dewaluację w jesieni 1936 r. Wartość franka w złocie ustalono ustawą z 1 października 1936 r. elastycznie w granicach 49 — 43 mlgr złota 900^o. Zapas złota przeliczony został według parytetu 1 fr. — 49 mlgr a z otrzymanego w ten sposób zysku książkowego utworzono „Fundusz Walutowy”, którego celem było zapobieganie nadmiernie silnym i chwilowym tylko wahaniom kursu franka na giełdzie.

Dewaluacja powstrzymała na pewien czas ucieczkę kapitałów ale nie na długo. Wobec dalszego zmniejszania się zapasów złota Banku Francuskiego, którego stan doszedł do minimum koniecznego z punktu widzenia obrony narodowej, rząd uniezależnił walutę francuską od złota w lipcu 1937 r., pozwalając na spadek kursu franka. Zapas złota Banku Francuskiego przeliczony został według parytetu 1 fr. — 43 mlgr. złota 900°.

Odpływ kapitałów trwał dalej a kurs franka, który z końcem 1936 r. i w pierwszym półroczu 1937 r. wahał się w granicach wyznaczonych ustawą z 1 października 1936, a po uniezależnieniu franka od złota obniżył się do poziomu 129 fr. za funta ang., spadł do 147 fr. na koniec roku 1937 i dalej do 179 fr. z początkiem maja roku bieżącego.

Dewaluacja franka w 1936 r. i dalsza jego deprecjacja nie zdołała uaktywnić bilansu handlowego — jak należało się spodziewać — gdyż ceny krajowe wzrastały stosunkowo znacznie szybciej.

Wskaźnik cen hurtowych we Francji (1929 = 100) podniósł się z 54.0 w 1935 r. do 92.7 w 1937 r. i wynosił 100.6 w lutym r. .b. Wskaźnik ten był wyższy od 100 już we wrześniu, listopadzie i grudniu ub. r. podczas gdy np. w Anglii i w Niemczech poziom cen hurtowych nie przekroczył stanu z 1929 r.

Odpowiednio do wyższości cen wzrosły także koszty utrzymania, których wskaźnik wynosił w ostatnim kwartale 1937 r. dla Paryża 118.3 (1929 = 100) dla 45 departamentów zaś 110.0 (1930 = 100).

Na pokrycie deficytu budżetowego emitowano w marcu 1937 pożyczkę obrony narodowej na sumę 10.5 mlrd. fr. oraz bony obrony narodowej, bony skarbowe, kasy emerytur wojennych i in. Środki te jednak były nie wystarczające wobec braku kapitałów na rynku.

Rząd znalazł się wobec konieczności pokrywania swych wydatków z inflacyjnych pożyczek zaciąganych w Banku Francuskim, na podstawie umów zawartych między skarbem a Bankiem dnia 18 czerwca 1936 r., 30 czerwca 1937 r. i 22 marca 1938 r., których kwota osiągnęła w kwietniu rb. 40 mlrd. fr.

Kwoty wpompowane do życia gospodarczego w drodze inflacji skarbowej miały być ściągane z powrotem z rynku przez emisje bonów i biletów skarbowych. Tego rodzaju operacja — wzorowana na systemie niemieckim — nie powiodła się jednak, gdyż kwoty te po wymienieniu na złoto i dewizy odpływały za granicę. W pewnych okresach — jak oficjalnie stwierdził b. premier Blum — pomiędzy pożyczkami, udzielonymi skarbowi przez Bank Francuski, a odpływem kapitałów za granicę można było stwierdzić ścisłą zależność.

Pod wpływem inflacyjnej ekspansji kredytowej obieg biletów wzrósł we Francji z 81.2 mlrd. na koniec 1935 r. do 93.0 mlrd. na ultimum 1937 r. i dalej do ponad 99 mlrd. w maju rb.

Bezpośrednim celem skrócenia czasu trwania pracy było zlikwidowanie bezrobocia. Jakkolwiek jednak ilość godzin przepracowanych w tygodniu spadła z 45.8 przeciętnie w 1936 r. do 40.4 w 1937

roku, a w marcu rb. wynosiła zaledwie 38.7 — zamierzony cel nie został w pełni osiągnięty.

Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła przeciętnie z 427 tys. w 1935 r. do 432 tys. w 1936 r. i chociaż spadła do 350 tys. przeciętnie w 1937 r. wynosiła już w lutym rb. 412 tys. wobec 410 w tym samym miesiącu r. ub., a obecnie dochodzi do 420 tys. wobec 345 tys. w maju 1937 r. Wskaźnik zatrudnienia wynosił przy tym w 1937 r. tylko do 78.7 wobec 100 w 1929 r. Równocześnie w Anglii liczba bezrobotnych spadła z 23% osób zatrudnionych w 1935 r. do 13% w 1937 r. wobec 12% w 1929 r., a w Niemczech bezrobocie zmniejszyło się z 2.151 tys. w 1935 r. do 912 tys. w 1937 r. wobec 1.892 tys. w 1929 r. Przy tym w Anglii w 1937 r. zatrudnienie wzrosło o 12.4% w porównaniu z 1929 r. w Niemczech zaś o 4.3%.

Podczas gdy cały świat wyszedł z okresu depresji koniunkturalnej i przeżył okres „prosperity” Francja przeszła z jednej depresji do drugiej.

W czasie od maja do września 1936 r. zaznaczył się silny spadek aktywności gospodarczej pod wpływem wyższości płac i wysokiego poziomu cen w stosunku do zagranicy w związku z drogim pieniądzem w kraju.

Dewaluacja franka we wrześniu 1936 r. wywołała pewne ożywienie, które trwało do marca — kwietnia 1937 r. Wprowadzenie jednak w rygorystyczny sposób ustawy o 40-to godzinnym tygodniu pracy wywołało zahamowanie tego krótkiego okresu stosunkowo słabego zresztą ożywienia, a aktywność gospodarcza utrzymała się do jesieni na prawie niezmiennym poziomie, przy czym zaznaczył się wyraźnie spadek produkcji dóbr konsumcyjnych.

W jesieni wreszcie 1937 r. aktywność gospodarcza we Francji uległa dalszemu załamaniu przede wszystkim pod wpływem niepomyślnej koniunktury w całym świecie.

Niepowodzenie eksperymentu nakręcania koniunktury przez zwiększenie siły nabywczej mas nie ulega — w świetle przytoczonych powyżej cyfr — żadnej wątpliwości.

Nie osiągnięto przy tym także celu socjalnego, jaki postawił sobie rząd Frontu Ludowego, który to cel polegał na poprawie bytu warstwy robotniczej. Świadczą o tym wyniki ankiety przeprowadzonej przez francuski Urząd Statystyczny (Statistique Général de la France) w październiku ub. r., którą analizuje ostatni numer (13) kwartalnika „L'Activité Économique”.

W jakim stopniu powinny być wzrosnąć płace nominalne robotników w czasie od października 1935 r. do października 1937 r. aby poziom życia tych robotników nie uległ zmianie?

W okresie od trzeciego kwartału 1935 r. do trzeciego kwartału 1937 r. koszty utrzymania wzrosły o 37.7% w Paryżu a o 41% na prowincji. Dla ułatwienia rachunku można przyjąć, że średni wzrost tych kosztów wyniósł 40%.

W przedsiębiorstwach zatrudniających ponad 100 robotników średni tygodniowy czas trwania pracy zmniejszył się od października 1935 r. do października 1937 r. z 45 do 39 godzin. Niewielki spadek bezrobocia w tym czasie z 380 tys. do 320 tys. można pominąć, gdyż nie będzie miał większego wpływu na wynik kalkulacji.

Proste wnioskowanie wykazuje, że robotnik musi zarabiać obecnie 140 w 39 godzinach zamiast 100 w 45, aby poziom jego zarobku pozostał realnie bez zmiany. Innymi słowy nominalna płaca na godzinę musi wzrosnąć o 60%.

Ankieta wykazuje, że wzrost płac we Francji był bardzo nierównomierny. Wynosił on na prowincji 47% dla mężczyzn a 36% dla kobiet. W Paryżu zwyczajka dla mężczyzn wyniosła 61.5%. Wzrost płac robotników kwalifikowanych na prowincji stanowił 53%, niekwalifikowanych 62%, w Paryżu zaś kwalifikowanych 68%, niekwalifikowanych 74%. W całej Francji płace robotników kwalifikowanych podniosły się o 57%, niekwalifikowanych o 65%. Przeciętnie zatem zwyczajka płac nie odbiega zbytnio od 60%, które powyżej ustalono.

Można zatem stwierdzić, że sytuacja warstwy robotniczej nie uległa zmianie pomimo ciężkich ofiar poniesionych przez całe życie gospodarze.

Jeżeli sytuacja robotników nie zmieniła się, to kto zapłacił za eksperyment polityki Frontu Ludowego?

Analiza dochodów towarzystw akcyjnych wykazuje, że wzrosły one w roku 1936/37 przeciętnie o 36% w porównaniu z rokiem poprzednim. (Przy czym amortyzacja obliczona jest po cenie kupna urządzeń a nie po kosztach reprodukcji).

Wzrost zysków przedsiębiorstw nie odbiega zatem zbytnio od zwyczajki kosztów utrzymania. Kartel pracy i skartelizowany przemysł wyszły z trudności obronną ręką.

Za cały eksperyment zapłacili średni i mali przedsiębiorcy, oraz osoby żyjące ze stałych dochodów: rentierzy, emeryci itp., których poziom życia obniżył się o 30% oraz — w mniejszym stopniu — urzędnicy.

* * *

Okres próby wywołania ożywienia gospodarczego przez zwiększenie siły nabywczej mas można we Francji uważać za skończony. Rząd Daladiera, a więc rząd radykałów, którzy współdziałali w eksperymencie, odstąpił od popieranej dotychczas polityki i szuka innych środków poprawy sytuacji w kraju.

Deklaracja złożona przez rząd po objęciu władzy w kwietniu głosi że „myślą przewodnią rządu jest wzmożenie produkcji francuskiej oraz zrównoważenie budżetu i bilansu płatniczego, co może być osiągnięte tylko przez pracę”. oraz zawiera zarysy programu, który obejmuje przywrócenie „pokoju społecznego”, eksploatację bogactw kolonialnych, poparcie turystyki, budowę mieszkań, pomoc dla rzemiosła, roboty publiczne i ułatwienia kredytowe.

Deklarację tę przyjęły sfery gospodarcze z dużą rezerwą, której wyrazem może być artykuł prof. G. Jeze'a p. t. „Rozczarowanie” w „Journal des Finances”. Uważa on cały program za zbiór fraze-sów i komunałów i zarzuca rządowi, że nie podał w jaki sposób ma zamiar program ten wprowadzić w życie.

Prasa codzienna pochwałała program rządowy przede wszystkim za to czego w nim nie ma, a co zamierzali poprzednio przeprowa-dzić socjaliści, a więc ograniczenia dewizowe, daninę majątkową, podwyżkę i zaostrenie progresji podatku dochodowego, przelicze-nie złota Banku Francuskiego itd.

Pierwsze serie dekretów rządowych wydanych na mocy ustawy o pełnomocnictwach, które uchwalił parlament przy poparciu par-tyj pravicowych, ukazały się 3-go maja.

Każdy z dekretów poprzedzony jest expose motywów w formie raportu na ręce prezydenta. Przewidują one unifikację budżetu przez włączenie szeregu pozycji poza budżetowych z których prawie 90% przypada na emerytury wojenne, wypłacane przez „Caisse des pensions de guerre”; podwyżkę wszystkich stawek podatkowych o 8%, co da skarbowi około 4 mld. fr. rocznie; ulgi podatkowe dla przedsiębiorstw wykazujących wzrost produkcji i dokonywujących inwestycji; przymus akceptowania przez odbiorców trat wystawia-nych przez dostawców dla państwa lub na cele obrony narodowej, zmianę prawa czekowego, obniżkę opłat stemplowych przy wyko-rzystywaniu kredytów oraz możliwość płacenia podatków w ratach.

Dekrety te nie wywołały w sferach gospodarczych większego wra-żenia i uznane zostały jako wstęp do dalszych energicznych posu-nień, z których najwięcej mówi się o konieczności przedłużenia cza-su pracy.

Większe wrażenie wywołała deklaracja ministra finansów, w któ-rej oznaczona została dolna granica kursu franka na 179 fr. za funta angielskiego. Postanowienia tego nie można uważać za stabili-zację nawet faktyczną — jak określiła je część prasy — gdyż kurs franka może zmieniać się dowolnie, byleby nie przekroczył dolnej granicy w stosunku do funta, który znowu może zmieniać swoją wartość w zlocie. Jest to raczej pewnego rodzaju deprecjacja.

Oznaczenie dolnej granicy kursu franka wywołało silny napływ kapitałów i zwiększyło płynność na rynku. Umożliwiło to obniże-nie oprocentowania bonów obrony narodowej w czasie od 6 do 12 maja z 4% do 2.75%. Odpowiednio zmniejszone zostało też opro-centowanie bonów skarbowych. Bank Francji obniżył stopę dyskon-tową z 3% do 2½%, a stopę od pożyczek zastawowych z 4% do 3½%. Stopa pieniądza dziennego na rynku spadła z 2% do ½%. Zaznaczyła się również silna zwyżka kursów pożyczek państwowych na giełdzie.

Część kapitałów, które powróciły do Francji, wpłynęła do kas skarbowych drogą subskrypcji bonów obrony narodowej, których kontyngent został w kilku dniach wyczerpany oraz bonów skarbo-wych, których obieg wzrósł około 1 mld. fr.

Napływ kapitałów umożliwił wreszcie skarbowi ulokowanie pożyczki na rynku na stosunkowo dogodnych warunkach, gdyż oprocentowanie jej wynosi 5% a cena emisyjna 980 za 1000. Kwota pożyczki oznaczona została na 5 mlrd. fr. i jest ona przeznaczona wyłącznie na wydatki związane z obroną narodową.

Dział pierwszy zawiera dekrety dotyczące robót publicznych, koniecznych z punktu widzenia obrony narodowej, uzbrojenia przemysłowego, zdrowotności publicznej, szkolnictwa itd. Przeprowadzona ma być rozbudowa sieci dróg w całym kraju, uporządkowanie dróg dojazdowych w okolicy Paryża oraz budowa dróg polnych na koszt gmin. Powiększona zostanie sieć elektryczna i wodociągowa. W miastach, w miejsce domów nie odpowiadających warunkom higienicznym, zbudowane zostaną nowe domy. Poza tym przewidziana jest budowa szpitali, sanatoriów i szkół. Programem objęte są również roboty leśne. Wprowadzone będą ułatwienia umożliwiające rzemieślnikom i drobnym przedsiębiorcom nabywanie nieruchomości wiejskich i budowę domów mieszkalnych¹⁾.

Drugi dział dekretów dotyczy kredytu dla handlu i przemysłu. Pożyczki udzielane kupcom i przemysłowcom będą nisko oprocentowane a przy przyznawaniu ich zastosowane zostaną specjalne ułatwienia. Dział trzeci zawiera szereg przepisów ogólnych odnoszących się do polityki eksportowej, kolonialnej, rolnej itd.

Czwarty dział dekretów obejmuje zagadnienia socjalne. Zasada 40-godzinnego tygodnia pracy została utrzymana, zmieniony został tylko sposób zastosowania tej ustawy, mianowicie w miejsce 5 dni pracy w tygodniu można będzie wprowadzić 2,000 godzin pracy rocznie w poszczególnych przedsiębiorstwach. Również dopuszczalna jest praca w godzinach nadliczbowych.

Ostatni — piąty dział dekretów dotyczy finansów i zawiera przepisy ułatwiające technikę stosowania ustaw o finansach państwa i samorządów.

Powodzenie akcji rządu Daladiera, zmierzającej do poprawy gospodarczej, finansowej i walutowej we Francji, zależeć będzie przede wszystkim od rozwoju sytuacji politycznej wewnątrz kraju. Należy jednak wziąć pod uwagę także rozwój warunków koniunkturalnych w świecie. Pomyślny rozwój koniunktury światowej uchronił Francję w okresie stosowania polityki zwiększania siły nabywczej mas od ostatecznego załamania i katastrofy gospodarczej. Pogarszająca się obecnie sytuacja koniunkturalna w całym świecie może znacznie utrudnić realizację programu rządu Daladiera.

W każdym razie rząd ten zdaje sobie sprawę z błędności poprzednio prowadzonej polityki i dąży do przywrócenia rentowności przedsiębiorstw co stanowi istotny warunek wzrostu aktywności gospo-

¹⁾ Na roboty te przeznaczają rząd 11 mlrd. fr. które wydane zostaną w ciągu trzech lat 1938/41. Przeprowadzona zostanie mobilizacja wszystkich wolnych

darczej, dochodu społecznego i jest *conditio sine qua non* rozwiązania trudności finansowych i walutowych.

Dnia 25 maja r. b. opublikowana została druga seria dekretów rządowych. Opóźnienie w ich ogłoszeniu nastąpiło — zdaniem prasy angielskiej — wskutek trudności w dojściu do porozumienia z robotnikami w sprawie zmian ustawodawstwa socjalnego. Seria ta składa się z 53 dekretów podzielonych na pięć działów, a w ramach poszczególnych działów na grupy. Każdą grupę dekretów poprzedza exposé motywów — podobnie jak to miało miejsce w pierwszej serii.

OGRANICZENIA DEWIZOWE

(Przeгляд za II kwartał 1938 r.)

Przepisy dewizowe ogłoszone w tym okresie pozostawały w dużej mierze pod znakiem zbliżającego się lata tj. wyjazdów turystycznych za granicę. W zeszłym roku, o tej porze, jak wiadomo, zapoczątkowano rozległy system umów turystycznych z wieloma krajami, jako uzupełnienie istniejących umów rozrachunkowych. W wyniku tego nie tylko wyjazdy za granicę za paszportami ulgowymi zostały znakomicie ułatwione, lecz co więcej kwoty miesięczne dozwolone do wywozu do niektórych z tych krajów i to bez specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej przekraczały kilkakrotnie ryczałt zł. 200 miesięcznie normalnie dozwolony na jeden paszport zagraniczny. Umowy te nie we wszystkich wypadkach udostępniły szerszej publiczności przywileje, o których była mowa. I tak więc ówczesna umowa polsko-francuska w zakresie turystyki była zawarta w związku z wystawą światową w Paryżu i miała zastosowanie jedynie na okres tej wystawy. Umowa polsko - włoska uzależniła ilość ogólną lirów turystycznych do rozdziału między polskich podróżnych od bilansu handlowego polsko - włoskiego, na skutek czego dawał się zauważyć ustawiczny brak dostatecznej ilości lirów, uniemożliwiając zaspokojenie potrzeb turystycznych bardzo wielu osób, chcących wyjechać do Włoch.

W tym roku szereg umów został znowelizowany, przy czym wzorowano się w dużej mierze na doświadczeniach z ubiegłego roku.

O k ó ł n i k i K o m i s j i D e w i z o w e j :

O k ó ł n i k n r. 45 z dnia 16. marca br. w sprawie wyjazdów do Bułgarii, Jugosławii, Węgier, Rumunii i Italii, za wyjątkiem Italii, wprowadza jedynie nieznaczną zmianę w porównaniu z przepisami roku zeszłego w tym względzie. Do powyższych

środków finansowych. Na wydatki w 1938 r. Caisse de Dépôts, Crédit Foncier oraz Caisse de Crédit aux Departements et aux Communes dostarczyć mogą skarbowi 2½ milrd. fr.

krajów przysługuje podróżnym prawo zaopatrywania się w t.zw. czeki turystyczne, według norm podanych w okólniku nr. 45 z 20 czerwca 1937. Gdy chodzi o Bułgarię, Jugosławię i Węgry, czeki takie wystawia Bank P. J. K. O., przy czym płatne są one z należności Polskiego Instytutu Rozrachunkowego w poszczególnych krajach. Normy wywozowe miesięczne ustalono jak następuje:

B u ł g a r i a — w lewach do równow. zł 500. — przy wyjazdach indywidualnych (zł 300. — przy wyjazdach na podstawie paszportów zbiorowych).

J u g o s ł a w i a — w dinarach do równow. zł 750. — przy wyjazdach indywidualnych (zł 500. — przy paszportach zbiorowych).

W ę g r y — w pengö do równow. zł 750. — przy wyjazdach indywidualnych (zł 500. — przy paszportach zbiorowych).

R u m u n i a — czeki Polskiego Instytutu Rozrachunkowego, płatne z należności tegoż Instytutu w Rumunii, do równowartości zł 200. — (zł 150. — przy paszportach zbiorowych). Wobec tego, że te ostatnie czeki wystawiane są w złotych, podróżni zmieniając je na leje w Rumunii mają zagwarantowany kurs 26,20 zamiast kursu 19. — przyjętego przy clearingu towarowym przez P. I. R., a zatem korzystają z 38% premii.

Jedyną zmianą wprowadzoną w tym roku jest to, iż poza powyższymi czekami każda osoba może wywieźć bez specjalnego zezwolenia krajowe i zagraniczne środki płatnicze do równowartości zł 30. — w ciągu jednego miesiąca (przy zbiorowych zł 10.—), zamiast dotychczasowych norm zł 50. — (zbiorowych zł 30. —). Powyższe odnosi się również do Italii.

L i s t K o m i s j i D e w i z o w e j do banków dewizowych z dnia 30. marca br. w sprawie wyjazdów do I t a l i i modyfikuje okólnik nr. 45 z dnia 20. czerwca 1937 w sposób następujący:

Banki dewizowe mogą bez specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej sprzedawać czeki „Utras” na koszty wyjazdu do Włoch na okres nie dłuższy od 1 miesiąca i tylko do wysokości lirów 2.000. — w stosunku miesięcznym na każdy paszport indywidualny lub rodzinny, przy czym przy paszportach rodzinnych powyższa kwota zasadnicza może być podwyższona o lirów 1.000. — dla każdego następnego członka rodziny. Przydział czeków na paszporty zbiorowe zastrzeżony jest Komisji Dewizowej. Ponadto na tej samej podstawie banki mogą wysłać czeki Utras dla osób przebywających we Włoszech na koszty utrzymania do wysokości lirów 1.000. — na osobę miesięcznie.

Uzyskanie paszportu ulgowego do Włoch jest uzależnione od zaświadczenia banku dewizowego o zakupieniu czeków turystycznych. Wobec dającego się stale odczuwać braku dostatecznej ilości czeków, Komisja Dewizowa zabrania wydawania tego rodzaju zaświadczeń na poczet przyszłych przydziałów czeków Pir'u.

O k ó ł n i k K o m i s j i D e w i z o w e j nr. 29 z dnia 7. kwietnia br. anuluje okólnik nr. 29 z dnia 10. stycznia br. Ten ostatni okólnik odwoływał system wystawiania akredytyw turystycznych na C z e c h o s ł o w a c j ę. Obecny zatem okólnik przywraca stan rzeczy istniejący przed rokiem, umożliwiając wyjeżdżającym turystom i kuracjuszom zaopatrywanie się w bankach dewizowych bez zezwolenia Komisji Dewizowej

w akredytywy na Czechosłowację do równowartości zł 800. — na jeden paszport zagraniczny w stosunku miesięcznym. Ponadto osoby te mogą zabrać ze sobą pieniądze polskie lub czeskie do równowartości zł 30.

Gdy chodzi o **F r a n c j ę**, zapowiedziano wydanie w najbliższym czasie przepisów, które mają umożliwić podróżnym zaopatrywanie się w czeki turystyczne do wysokości fr. 1.200. — tygodniowo przy okresach nawet do 6 tygodni, co wobec znacznego spadku franka może znacznie ułatwić turystykę z Polski do Francji. Dotychczas, wobec wygaśnięcia dawnej umowy turystycznej polsko-francuskiej, wyjeżdżający do Francji mogą się zaopatrywać w środki płatnicze jedynie do równowartości zł 200. — na jeden miesiąc. Przy wyższych kwotach jest konieczne zezwolenie Komisji Dewizowej, które to zezwolenie przewiduje zazwyczaj przekaz przez Bank Francusko-Polski.

Gdy chodzi o **A u s t r i ę**, to mimo połączenia jej z Rzeszą Niemiecką, istniejące umowy rozrachunkowe zostały jeszcze utrzymane. Jedynym może zewnętrzny następstwem nowego stanu rzeczy było zawiadomienie banków austriackich, iż salda utrzymywanych u nich rachunków przez zagranicę przeliczono na Reichsmarki wg relacji $\$ 1.50 = \text{RM. } 1$. — Drugim wydarzeniem godnym uwagi w tej dziedzinie jest upoważnienie dla banków dewizowych do sprzedaży podróżnym do Austrii Registermark na tych samych zasadach jak do Niemiec.

Gdy chodzi o **N i e m c y** obowiązuje nadal znaczna różnorodność przy zaopatrywaniu się w środki płatnicze na cele turystyczne i handlowe. I tak więc dla podróży w celach **h a n d l o w y c h** do Niemiec, podróżni mogą się zaopatrywać w czeki Pir'u do wysokości zł 100. — na każdą osobę na każdy dzień pobytu w Niemczech nie dłużej jednak niż 4 tygodnie; ponadto mogą zabierać do RM. 30. — w srebrze. Powyższe bez specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej. Podróżni udający się do Niemiec w **i n n y c h c e l a c h** mogą zaopatrywać się w akredytywy Banku Polskiego do wysokości RM. 750. — na jedną osobę w stosunku miesięcznym, przy czym akredytywy te są płatne w Niemczech tylko do wysokości RM. 25. — dziennie lub awansem za 10 dni z góry. Ponadto dozwolone jest RM. 30. — w srebrze.

Wyżej wymienione czeki Pir'u płatne są w Niemczech po kursie dewizy na Warszawę w Berlinie. Akredytywy Banku Polskiego są sprzedawane w Polsce po kursie dewizy na Berlin w Warszawie, (obecnie ca. 212.50).

Ponadto udający się do Niemiec w celach nie handlowych mogą zakupywać **R e g i s t e r m a r k i** w bankach dewizowych do równowartości zł 200. — na jeden paszport w stosunku miesięcznym przy kursie zł 130 = RM. 100. — plus RM. 30. — w srebrze. W tym wypadku jednakże podróżni nie mają prawa kupować akredytyw Banku Polskiego.

O k ó ł n i k K o m i s j i D e w i z o w e j nr. 10 z dnia 15. lutego 1938, anulujący okólnik nr. 10 z dnia 22. maja 1937, dotyczy sprzedaży i skupu złota na cele przemysłowo-przetwórcze, naukowe i lecznicze. Do sprzedaży złota upoważnieni są wytapiacze złota, należycie koncesjonowani i to tylko na cele naukowe, lecznicze i przemysłowe, następującym osobom: instytucjom publicznym, zakładom naukowym i leczniczym, przedsiębiorstwom

przemysłowo - przetwórczym, lekarzom, dentystom, składnicom dentystycznym oraz osobom i firmom, trudniącym się przemysłem złotniczym, z wyjątkiem antykwariatów, przedsiębiorstw komisowych i magazynów artykułów dewocyjnych.

Również składnicom dentystycznym przysługuje prawo sprzedaży złota dentystycznego, przeznaczonego wyłącznie do prac dentystycznych osobom wyżej wymienionym w zakresie dentystyki.

Jednocześnie rafinerzy oraz osoby trudniące się przemysłem lutowniczym mogą nabywać złoto bądź celem odsprzedaży bądź na potrzeby własnej produkcji. Powyższe nie odnosi się do sztab i monet.

Wyżej wymienione czynności uzależnione są od skrupulatnego prowadzenia odnośnych rejestrów kupna i sprzedaży.

Okólnik Komisji Dewizowej nr. 7 z dnia 22. marca br., anulujący okólnik nr. 7 z dnia 6. maja 1936, dotyczy czynności przedstawicieli handlowych, zamieszkałych w kraju i działających w imieniu firm zagranicznych. Przedstawiciele ci należycie koncesjonowani i prowadzący księgi handlowe, mogą 1) przyjmować należności swoich zagranicznych pryncypałów z tytułu dostaw towarowych, za przedłożeniem przez wpłacających odnośnych dokumentów i do wysokości sum w tych dokumentach wymienionych. 2) Ponadto przedstawiciele ci mogą inkasować w kraju należności pryncypałów, o ile to przewidziano w kontrakcie, należności pochodzące z transakcji towarowych. 3) Wreszcie przedstawiciele mogą dokonywać wypłat i uskuteczniać potrącenia, o ile to przewidziano w kontraktach, w granicach sald kredytowych zagranicznych pryncypałów na następujące cele: wydatki, koszty, prowizje związane z daną dostawą, koszty utrzymania przedstawicielstwa w Polsce oraz koszty organizacji zbytu (reklama, akwizycja itd.).

Powyższe uprawnienia przedstawicieli firm zagranicznych nie stosują się w zasadzie do towarów, sprowadzanych na podstawie świadectw rozrachunkowych (Bułgaria, Jugosławia, Niemcy, Rumunia, Szwajcaria, Turcja, Węgry, Włochy), w której to materii obowiązują częściowo przepisy clearingowe.

O k ó ł n i k i Z w i ą z k u B a n k ó w w P o l s c e .

Okólniki te, numerowane od 91 do 97 włącznie, zawierają, jak dotychczas to przyjęte, wykładnie poszczególnych przepisów dewizowych, dotyczą również jednak spraw pokrewnych jak np. ograniczeń towarowych i innych. I tak więc okólnik nr. 91 z dnia 10. lutego br. dotyczy czynności Izby Handlowo - Przemysłowych w związku z importem towarów do polskiego obszaru celnego, która to kwestia gdy chodzi o stronę dewizową jest uregulowana okólnikiem Komisji Dewizowej nr. 14. W związku z dokumentami, jakie importer musi przedstawiać w banku dewizowym przy wnioskach o przydział dewiz, Izby Przemysłowo - Handlowe są władne poświadczać ceny fakturowe w przypadkach pewnej niezgodności dokumentów, dokonywać podwyższenia wagi uwidocznionej na pozwoleniach przywozu, stwierdzać dopuszczalność uregulowania należności przez osobę trzecią tj. inną

niż ta, na imię której zostało wydane pozwolenie przywozu itp. Ponadto Izbowi przysługuje szereg innych uprawnień, bardzo kazuistycznie ujętych, wymienionych w obszernej instrukcji, załączonej do powyższego okólnika Związku Banków.

Okólnik nr. 92 wprowadza n o w y w z ó r w n i o s k ó w do Komisji Dewizowej t.zw. „F”, którym należy się posługiwać we wszystkich przypadkach, gdy należność za towary importowane do Polski została poprzednio uregulowana, jeżeli importer ubiega się o przedłużenie terminu dostarczenia brakujących dokumentów lub w dokumentach przedstawionych są rozbieżności. Wnioski te są wyłącznie załatwiane przez Komisję Dewizową.

Okólnik nr. 95 dotyczy zezwoleń na w i e l o k r o t n e p r z e k a z y w a n i e l u b w y s y ł a n i e pocztą oraz wywóz za granicę środków płatniczych, wprowadzając w tym względzie nowy formularz nr. 447. W przypadku przychyłnej decyzji Komisja wydawać będzie odpowiednią ilość zezwoleń jednorazowych z właściwym terminem ważności.

Okólnik nr. 96 zawiadamia, iż Komisja Dewizowa zezwoliła generalnie na w y w ó z z a g r a n i c ę p r z e z c u d z o z i e m c ó w l i s t ó w k r e d y t o w y c h, wystawionych za granicą na ich imię, bez względu na to czy powyższe środki płatnicze zostały przy wjeździe zgłoszone przy kontroli dewizowej i czy cudzoziemiec posiada na nie „zaświadczenie o przywozie środków płatniczych i walorów”.

Pozostałe okólniki Związku Banków w Polsce w sprawach mniejszej wagi nie wymagają w tym miejscu omówienia.

W y j a ś n i e n i a K o m i s j i D e w i z o w e j .

W początkach marca r.b. ukazał się w druku Dodatek Nr 2 do Polskiego Ustawodawstwa Dewizowego (w opracowaniu PP. Mantła, Mateckiego i Bielobradka), obszernie omawianego przez nas w poprzednich przeglądach. Dodatek ten poza ustawami konwersyjnymi i okólnikami Komisji Dewizowej oraz Związku Banków za styczeń i luty r.b., zawiera specjalny rozdział zatytułowany „Wyjaśnienia Komisji Dewizowej”. Jest to stale uzupełniany zbiór autentycznych wykładni istniejących przepisów dewizowych.

Z powyższych wyjaśnień dowiadujemy się, między innymi, iż regulamin Komisji Dewizowej zatwierdzony przez Ministra Skarbu 7.4.1937 postanawia, iż zezwolenia Komisji Dewizowej mogą obejmować również „czynności przez wnioskodawcę już dokonane”. Kwestią czy i o ile jednak takie zezwolenie ex post wpływa na karalność czynu przed uzyskaniem tego zezwolenia — nie leży w kompetencji Komisji Dewizowej...

Ulokowanie w banku zagranicznym jakichkolwiek sum, a więc zarówno należności, przypadającej adwokatowi od zagranicznego klienta tytułem honorarium za prowadzenie sprawy, jako równoznaczne z postawieniem do dyspozycji cudzoziemca środków płatniczych i z u d z i e l e n i e m w s p o m n i a n e m u b a n k o w i k r e d y t u — wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej na podstawie art. 8 (2) i art. 9 (1) dekretu dewizowego (12.1.1938, Nr. 19537/AK/JZ).

Udzielenie cudzoziemcowi przez osobę zamieszkałą w kraju pełnomoc-

nictwa do rozporządzania safešem, znajdującym się w banku, mającym siedzibę w kraju — nie wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej, jeżeli w schowku nie znajdują się przedmioty, których stawianie do dyspozycji cudzoziemca jest zabronione przepisami dewizowymi. Bank może przyjmować do wiadomości podobne pełnomocnictwa bez specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej i bez obowiązku sprawdzania zawartości schowka, winien jednak zwrócić stronom uwagę, że w razie gdyby w schowku znajdować się miały przedmioty, o których wyżej mowa, udzielenie cudzoziemcowi bez zezwolenia Komisji Dewizowej pełnomocnictwa do dysponowania takim schowkiem byłoby sprzeczne z przepisami dewizowymi i wobec tego podlegałoby sankcjom karnym z art. 16 dekretu dewizowego (7.12.1937, Nr. 17651/AL/UN).

Równoznaczną z postawieniem do dyspozycji cudzoziemca środków płatniczych jest zapłata przez osobę zamieszkałą w kraju należności cudzoziemca do rąk jej pełnomocnika, choćby nawet zamieszkałego w kraju (22.1.1938, Nr. 18888/AK/MP).

O r z e c z ę n i e S ą d u N a j w y ż s z e g o .

Dział ten również systematycznie prowadzony w Dodatkach zawiera następujące znamienne orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 20 maja 1937.

1. Odpowiedzialność za winę nieumyślną kierowników przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 16 pkt. 6 dekretu Prez. R. P. z 26 kwietnia 1936 w sprawie obrotu pieniężnego, odbiega od konstrukcji winy nieumyślnej w § 2 art. 14 kodeksu karnego, przyjmując z góry, że w każdym takim przypadku kierownik przedsiębiorstwa przy dołożeniu należytej staranności może i powinien przewidzieć nastąpienie skutku przestępnego.

2. Z treści art. 16 pkt. 6 zdanie drugie cytowanego dekretu wynika, że przepis ten przewiduje tylko jedną wyłączną karę, mianowicie maximum kary, ustanowionej w pkt. 2 art. 16, przepis zatem art. 54 k. k. nie ma tu zastosowania.

3. Treść art. 16 pkt. 6 pow. dekr. nie daje podstawy do takiego ograniczającego rozumienia tego przepisu, jakoby przedsiębiorstwo lub instytucja odpowiadały tylko za przestępstwo dewizowe, dokonane w ramach tej działalności, dla której przedsiębiorstwo lub instytucja zostały powołane i do której są uprawnione.

4. Okoliczność, czy przedsiębiorstwo popełnia przestępstwo we własnym interesie, czy też w interesie lub przez uprzejmość dla osób trzecich, jest obojętna z punktu widzenia istoty czynu i odpowiedzialności karnej.

(A. B-ski)

W ł ą c z e n i e o b s z a r u A u s t r i i d o k o m p e t e n c j i „D e u t s c h e V e r r e c h n u n g s k a s s e”.

W związku z włączeniem Austrii do Niemiec wynika także konieczność uregulowania sprawy układów rozrachunkowych zawartych przez Austrię z różnymi państwami. Dotychczas rachunki clearingowe były prowadzone przez Austriacki Bank Narodowy (w likwidacji). Obecnie rachunki te zostaną przejęte przez Deutsche Verrechnungskasse, która będzie prowadzić je nadal na warunkach określonych w poszczególnych ukła-

dach rozrachunkowych do czasu ponownego uregulowania tej sprawy w drodze pertraktacyj z państwami zagran. Jedynie z Grecją został zawarty przez Rzeszę nowy układ, który obejmuje także Austrię. Wszelkie prawa i zobowiązania wynikające dla Austriackiego Banku Narodowego z układów rozrachunkowych zawartych przez rząd austriacki z rządami zagranicznymi względnie przez Austriacki Bank Nar. z zagranicznymi bankami biletowymi przechodzą z dniem 25 kwietnia na Deutsche Verrechnungskasse. Wszelkie płatności, które na zasadzie układów rozrachunkowych miały być uskuteczniane do Austriackiego Banku Narod. należy obecnie przelać na Deutsche Verrechnungskasse.

Urząd dewizowy w Wiedniu komunikuje jednocześnie, że z dniem 26 kwietnia wchodzi w życie na terenie Austrii i będą jedynie obowiązywać kursy dewiz w Berlinie oraz ceny kupna złota ustalone w Berlinie. Oddział Banku Rzeszy w Wiedniu będzie zatem zakupywać złoto po cenie 2.784 RM. za 1 kg czystego złota.

W p r o w a d z e n i e n i e m i e c k i c h u s t a w o g r a n i c z a j ą c y c h t r a n s f e r o b s ł u g i p o ż y c z e k z a g r a n i c z n y c h d o A u s t r i i .

Na zasadzie rozporządzenia Rzeszy ustawodawstwo niemieckie regulujące obroty płatnicze z zagranicą zostało wprowadzone na terenie Austrii z dniem 30 kwietnia r.b. Rozszerzenie na Austrię niemieckiego ustawodawstwa o transferze długów zagran. odpowiada oczekiwaniom powstałym po Anschluss'ie. Z góry było jasnym, że ta część obecnych niemieckich zobowiązań zagranicznych, która przypada na dłużników zamieszkałych w Austrii, nie mogła być wyłączona od ograniczeń transferowych wprowadzonych swego czasu skutkiem braku dewiz. Stworzenie takiej „oazy” transferowej nie mogło tym bardziej wchodzić w rachubę, że większa część austriackich zobowiązań zagranicznych tak samo jak i zobowiązania niemieckie jest obciążona zbyt wysokimi odsetkami, jak na dzisiejszy poziom światowej stopy procentowej.

Wprowadzenie moratorium transferowego ogłoszonego w 1933 r. oznacza dla dłużników zamieszkałych na terenie Austrii, że wpłaty na poczet dłużnego, odsetek, czynszu dzierżawnego itp. winny być uskutecznione na przyszłość w markach niemieckich do Konwersionskasse na rzecz wierzycieli zagran. Przez wpłacenie odnośnych kwot do Konwersionskasse zwalnia się dłużnik austriacki ze swoich zobowiązań. Wpłacone kwoty księguje się na dobro rachunków zagran. wierzycieli. Należy przypuszczać, że odsetki od austriackich kredytów zagran. będą w zasadzie konwertowane na „Funding - Bonds” emitowane przez Konwersionskasse.

Na zasadzie powyższego rozporządzenia należy przypuszczać, że trzy pożyczki zagran. państwowe Austrii, które częściowo zostały pod wpływem presji politycznej zaopatrzone w wyjątkowe klauzule, będą objęte moratorium transferowym dla ich obsługi. Jednakże nie jest wykluczonym, że w poszczególnych wypadkach i w odniesieniu do pojedynczych krajów zostaną zawarte specjalne układy odmienne od ogólnego uregulowania sprawy obsługi pożyczek. Dojście do skutku takich układów będzie oczywiście zależało od ustępliwego stanowiska wierzycieli zagran.

DZIAŁALNOŚĆ BANKU GOSPODARSTWA KRAJOWEGO W 1937 ROKU

Ogólne ożywienie gospodarcze, jakie cechuje rok sprawozdawczy, zaznaczyło się w działalności Banku dalszym, poważnym rozwojem operacyj¹⁾. Zewnętrznym tego wyrazem jest wzrost sumy obrotów o 6 miliardów zł do 29 miliardów oraz sumy bilansowej do 2,6 miliarda zł., głównie jako następstwo wysokiego dopływu środków obrotowych, obejmującego wszelkiego rodzaju wkłady, a częściowo rachunki banków i dział emisyjny.

Fundusze obrotowe wzrosły szczególnie dzięki dopływowi wkładów, których stan łącznie z lokatami celowymi osiągnął kwotę 564 miln. zł., czyli o 170 miln. powyżej stanu z końca roku poprzedniego. Pomysłnym objawem tego dopływu jest fakt szybszego narastania wkładów terminowych, aniżeli wkładów natychmiast wymagalnych. Przyrost wkładów objął bez wyjątku wszystkie kategorie wkładców. Poza wkładami wzrosły salda banków „loro” o 14 miln. zł. do 52 miln. oraz saldo działu emisyjnego o 12 miln. zł. do 23 miln. zł.

Lokaty Skarbu Państwa zmalały w roku sprawozdawczym o 66 miln. zł. do 375 miln. głównie wskutek zamiany lokat budowlanych na listy zastawne i obligacje budowlane, bądź też na skutek likwidacji lokat w związku ze spłatą odpowiadających im kredytów. Po obu stronach bilansu zmniejszyły się również rachunki specjalne.

Dopływ kapitałów obrotowych przyczynił się do całkowitego prawie zlikwidowania zobowiązań Banku z tytułu redyskonta na sumę 26 miln. zł. oraz z tytułu zastawu walorów na 22 miln. zł. Podniosło to rezerwy płynności Banku do pełnej kwoty przyznanych kontyngentów redyskontowych i lombardowych w Banku Polskim. Jednocześnie nastąpił wzrost stanu zasobów kasowych i biletów skarbowych o sumę 51 miln. zł. do 129 miln. zł., dzięki czemu stosunek pokrycia zobowiązań Banku pogotowiem kasowym wynosił na koniec roku sprawozdawczego 35% dla wkładów à vista względnie 24% dla ogólnej sumy wkładów.

Ogólna suma wkładów Banku zwiększyła się o 4 miln. zł. do 2.138 miln. zł. lecz wzrost ten nie obrazuje właściwych rozmiarów działalności kredytowej Banku, gdyż jest rezultatem kompensaty nowej akcji kredytowej ze spłatami dawniej udzielanych pożyczek, konwersją względnie odpisami, które w szczególności miały miejsce w dziale operacyj ze Skarbem Państwa.

Pożyczki działu handlowego zwiększyły się według bilansu o zł. 101 miln. do zł. 544 miln. Bank rozwijał w tym dziale akcję kredytową według dotychczas przyjętych kierunków finansowania życia gospodarczego, dążąc do najdalej idącego uelastycznienia formy i jej przystosowania do realnych potrzeb kredytowych. W dziedzinie kredytu

¹⁾ Bilans Banku znajduje się na str. 668.

krótkoterminowego nowa ekspansja kredytowa wyraziła się w sumie 91 miln. zł nowoprzyznanych kredytów, z czego 55 miln. zł postawiono do dyspozycji instytucjom i przedsiębiorstwom państwowym, będącym w pierwszej linii przedmiotem działalności Banku, następnie 31 miln. zł prywatnemu przemysłowi oraz 20 miln. zł dla bankowości prywatnej, podczas gdy w innych grupach nastąpił spadek na sumę około zł 15 miln. Akcja kredytowania przemysłu rozwijała się w formie finansowania nie tylko sprzedaży ale również i produkcji. W miarę posiadania środków, które można było lokować na dłuższe terminy, Bank skupował skrypty Państwowego Funduszu Drogowego i Polskich Kolei Państwowych od firm, które je otrzymały od Skarbu Państwa wzamian za wykonane już zamówienia.

Na odcinku prywatnego życia gospodarczego dążył Bank do pośredniego finansowania przez banki prywatne, bądź inne instytucje, a poza tym zapoczątkował w roku sprawozdawczym finansowanie nowych dziedzin, obejmujących zastaw drzewny, warranty oraz motoryzację. Na pożyczki pod zastaw drewna, mające na celu ułatwienie zorganizowanej sprzedaży, przeznaczył Bank sumę 3 miln. zł. z tym, że kontyngent ten może być podwyższony. Dla ułatwienia obrotów handlowych Bank przystąpił do skupu warrantów, nabywając je z terminem obiegu do trzech, a nawet do czterech miesięcy po stopie 5% względnie 5¼% p. a. Wyrazem współdziałania Banku w zakresie motoryzacji jest uruchomienie specjalnie na ten cel kredytów, które poza finansowaniem produkcji samochodów i opon objęło w roku sprawozdawczym również udzielanie pożyczek na nabycie samochodu członkom niektórych zrzesseń pracowniczych.

Akcja rozprowadzania środków dla średnich i drobnych warsztatów produkcyjnych oraz dla handlu wyraziła się w dalszym przyznaniu bankom prywatnym kredytu dyskontowego, którego ogólna suma sięga obecnie kwoty 32 miln. zł. Kredyty dyskontowe, uruchomione dla banków prywatnych, są udzielane na warunkach prawie takich samych, jakie stosuje Bank Polski, z tym jednakże udogodnieniem, że B. G. K. skupuje również weksle z terminem dłuższym jak 3 miesiące. Znaczna część tych kredytów przypada na kupiectwo, które korzysta poza tym z bezpośrednich kredytów w Banku i ze specjalnych kredytów ulgowych w oddziałach Katowickim i Bielskim. Bank udzielił ponadto dla kupiectwa polskiego ziem zachodnich specjalnych nisko - oprocentowanych kredytów przesiedleńczych, rozprowadzanych za pośrednictwem jednej z central kredytowych spółdzielczych, która również rozprowadza 2,5 miln. zł. kredytu dla kupiectwa polskiego ze specjalnej lokaty, udzielonej na ten cel przez Bank.

W dziedzinie t.zw. k r e d y t ó w s p o ł e c z n y c h powiększył Bank kontyngenty dla rzemiosła do łącznej sumy 12 miln. zł., liberalizując jednocześnie warunki korzystania z tego kredytu przez daleko idące obniżenie odsetek, pobieranych od instytucyj rozdzielczych. Poza kredytami rzemieślniczymi i kupieckimi przesiedleńczymi, do grupy kredytów ulgowych, rozprowadzanych przez Bank po stopie, nie pokrywającej własnych kosztów kapitału, zaliczyć należy kredyty berlinkarskie, lokaty zawiązkowe dla kas kredytu bezprocentowego oraz uruchomione dla kas tych kredyty. Szczególnie na tym ostatnim odcinku działalność Banku, poza po-

mocą finansową, zmierzała również w kierunku należytej organizacji chrześcijańskich kas bezprocentowych.

Popieranie eksportu zagranicznego kontynuował Bank na podstawach dotychczasowych przez Oddział Główny oraz ważniejsze oddziały prowincjonalne, a poza tym za pośrednictwem British & Polish Trade Bank, w którym B. G. K. partycypuje jako główny akcjonariusz. Działalność Banku na tym odcinku doznała w roku sprawozdawczym dalszego ożywienia, czego wyrazem jest wzrost operacyj w walucie obcej.

Kredyty długoterminowe. Ze względu na znaną sytuację rynku lokacyjnego Bank kontynuował przede wszystkim udzielanie pożyczek długoterminowych amortyzacyjnych w formie t.zw. pożyczek emisyjnych w gotówce, zabezpieczonych i spłacanych w taki sam sposób, jak pożyczki, udzielane w emisjach. Działalność zaś emisyjna Banku wyraziła się konwersją tego typu pożyczek na pożyczki w papierach na łączną sumę 36 miln. zł., a ponadto w udzieleniu dwóch nowych pożyczek komunalnych na kwotę 4,5 miln. zł.

Ogólna suma pożyczek emisyjnych w gotówce, zrealizowana w roku sprawozdawczym, wyniosła 834 pożyczki na sumę złotych 70,8 miln. i powstała głównie z zamiany bądź krótkoterminowych zobowiązań dłużników, bądź zaległości z pożyczek długoterminowych — w wyniku akcji oddłużeniowej. Podobnie jak w roku poprzednim, największa ilość pożyczek w omawianej grupie przypada na kredyty budowlane, przyznane ze środków Państwowego Funduszu Budowlanego i funduszy własnych w latach 1936/37, a częściowo także przed 1936 rokiem.

Na podkreślenie zasługuje fakt, że Bank w drugiej połowie roku sprawozdawczego przystąpił do udzielania na cele inwestycyjne *średnioterminowych pożyczek dla przedsiębiorstw przemysłowych*, uwzględniając przede wszystkim potrzeby zakładów średnich i małych. Pożyczki te udzielane są w gotówce z prawem emisji, przy czym oprocentowanie ich wynosi 6%, kurs 96,5%, dodatek na koszty administracji $\frac{1}{4}\%$ półrocznie, okres zaś umorzenia — do 7 lat. Akcja ta ma charakter pionierski i przy sprzyjających warunkach może odegrać poważną rolę w rozwoju gospodarczym kraju, zwłaszcza wobec znanego powszechnie braku kapitałów na cele inwestycyjne i olbrzymich w tym kierunku potrzeb.

Działalność emisyjna Banku zaznaczyła się w roku sprawozdawczym wypuszczeniem w obieg papierów wartościowych własnej emisji na ogólną sumę 40,8 miln. zł. Pomimo emitowania powyższych papierów ogólna suma emisyj Banku Gospodarstwa Krajowego zmniejszyła się w ciągu roku 1937 o 15 miln. zł. i wynosiła na koniec roku sprawozdawczego 883,2 miln. zł.

Zmniejszenie ogólnej sumy emisyj poza normalną amortyzacją spowodowane było zniesieniem klauzuli dolara złotego w odniesieniu do dolarowych obligacyj komunalnych Banku z 1925 i 1926 roku, t.zw. ulenowskich, w następstwie czego Bank był w możności dokonać zmiany dotychczasowego kursu wspomnianych dwóch emisyj z 8,914 zł. na 5,30 zł. za jednego dolara. Przeliczenie to było główną przyczyną zmniejszenia stanu

wspomnianych dwóch emisji dolarowych z sumy 71 miln. zł. na dzień 31 grudnia 1936 r. do sumy 40 miln. zł. na dzień 31 grudnia 1937.

Stan emisji b. Polskiego Banku Krajowego zmniejszył się o 2,2 miln. zł. do sumy 23,2 miln. zł. Łącznie przeto stan obu rodzajów emisji Banku Gospodarstwa Krajowego wynosił na dzień 31.XII.1937 r. sumę 906,4 miln. zł.

A k c j a t e r e n o w o - b u d o w l a n a. W ramach planu państwowego na akcję budowlaną - terenową przeznaczono w roku 1937 sumę 41 miln. zł., czyli o 2,4 miln. zł. więcej, niż w roku poprzednim. Na sumę tę złożyły się wpływy z Państwowego Funduszu Budowlanego w wysokości 31 miln. zł. oraz wpływy z Funduszu Pracy w kwocie 10 miln. zł. Plan finansowy na rok 1937, poza finansowaniem budownictwa drobnego, blokowego i remontów, uwzględniał w większym niż dotąd zakresie kredytowania budownictwa robotniczego i wiejskiego, a ponadto przewidywał po raz pierwszy kontyngenty na budowę garaży oraz na budownictwo dla celów handlowych i dla rzemiosła.

Od rozpoczęcia akcji kredytowo - budowlanej do końca okresu sprawozdawczego udzielił Bank 37.346 pożyczek na sumę 714,4 miln. zł.

Przy pomocy tych kredytów Bank finansował budowę 134.563 mieszkań o 361.725 izbach. Bank popierał przede wszystkim budowę małych mieszkań, realizując jednocześnie zasadę uruchamiania na cele budownictwa mieszkaniowego możliwie największej ilości kapitałów, gospodarczo nieczynnych.

Finansowanie budownictwa robotniczego stanowi specjalny dział akcji kredytowo - budowlanej Banku, prowadzonej za pośrednictwem Towarzystwa Osiedli Robotniczych. W roku sprawozdawczym plan finansowy przewidywał na ten cel sumę 10 miln. zł., czyli o 1,4 miln. zł. więcej niż w roku poprzednim.

Wspomnieć następnie należy o k o n c e r n i e p r z e m y s ł o w y m B a n k u G o s p o d a r s t w a K r a j o w e g o, skład którego pozostał niezmienny i obejmuje pięć spółek akcyjnych, t.j.: Tow. Starachowickich Zakładów Górniczych, Stow. Mechaników Polskich z Ameryki, Zakłady Chemiczne „Grodzisk”, S. A., Przemysł Chemiczny „Boruta” S. A. w Zgierzu, S. A. Eksploatacji Soli Potasowych, S. A. Lwów. Rok sprawozdawczy zaznaczył się w grupie tych przedsiębiorstw poważnym wzrostem pracujących robotników - godzin oraz zwiększonym wykorzystaniem zdolności produkcyjnej.

Poza zaangażowaniem się na odcinku przedsiębiorstw przemysłowych, w których Bank posiada udział w kapitale zakładowym, Bank Gospodarstwa Krajowego objął w początku 1933 roku na skutek decyzji Rządu gestią zastępczą 55% pakietu akcji „Zjednoczonych Zakładów Włókienniczych K. Scheiblera i L. Grohmana S. A.” w Łodzi na okres pięcioletni. Pod koniec 1937 roku zostały przeprowadzone pertraktacje z wierzycielami i akcjonariuszami „Zjednoczonych Zakładów”, w wyniku których oparta na większości akcji gestia przedsiębiorstwa w ciągu dalszych sześciu lat pozostanie w rękach B. G. K.

A k c j a o d d ł u ż e n i o w a. W roku sprawozdawczym zakończył Bank prace, związane z oddłużeniem samorządów. Na ogólną sumę 355

samorządów, zadłużonych w B. G. K., oddłużenie objęło 335. Ogólna suma odpisów, dokonanych w związku z tą akcją, osiągnęła sumę 55 miln. zł.

Oddłużenie rolnictwa wyraziło się w liczbach prawie tak wielkich jak oddłużenie samorządu. W roku 1934 utworzony został Fundusz Oddłużenia dla rolnictwa w wysokości 46,3 miln. zł. i został całokowicie zużyty zgodnie z przeznaczeniem.

Łącznie więc przeznaczył Bank na oddłużenie samorządów i rolnictwa przeszło 100 miln. zł., z czego przeszło 60 miln. stanowiły własne środki finansowe Banku. Kwotę tę pokrył Bank, nie naruszając ani kapitału zakładowego, ani też rezerw statutowych. Pozwoliły bowiem głównie na to nagromadzone w latach dobrej koniunktury rezerwy specjalne i odpisy z zysków, wypracowanych przez Bank.

Sprzedaż obiektów, nabytych na licytacji. Akcja sprzedaży w ręce prywatne przedsiębiorstw i nieruchomości, przejętych przez Bank w obronie udzielonych kredytów, dała dzięki poprawie koniunktury gospodarczej poważne rezultaty. W zakresie przedsiębiorstw przemysłowych Bank w roku sprawozdawczym dokonał sprzedaży 16 obiektów. W grupie nieruchomości miejskich, nabytych w drodze przymusowej, Bank sprzedał 61 obiektów. Sprzedaż znajdujących się w posiadaniu Banku nieruchomości ziemskich została w roku sprawozdawczym wstrzymana stosownie do życzenia Ministerstwa Skarbu, które postanowiło przekazać majątki ziemskie Banku do dyspozycji Ministerstwa Rolnictwa i Reform Rolnych. Do końca okresu sprawozdawczego Bank postawił do dyspozycji tegoż Ministerstwa 17 obiektów ziemskich o obszarze około 40,6 tys. hektarów.

Ogólny podział kredytów Banku na grupy gospodarcze przedstawiał się w końcu roku 1937 w sposób następujący (w miln. zł.):

Nazwa grupy gospodarczej:	Kredyty gotówkowe	Kredyty emisyjne	Razem:
I. Inwestycje i przedsiębiorstwa państwowe	448	126	574
II. Budownictwo mieszkaniowe	280	355	635
III. Samorzady	75	298	373
IV. Przemysł	225	19	244
V. Rolnictwo	56	57	113
VI. Instytucje finansowe	100	—	100
VII. Handel, komunikacja i kredyty indywidualne	48	51	99
O g ó ł e m :	1.232	906	2.138

Do grupy I-ej zaliczone zostały obydwie pożyczki Skarbu Państwa na kapitał zakładowy Banku, a poza tym figurują tutaj wszystkie kredyty dla instytucji i przedsiębiorstw państwowych w sensie ścisłym, i kredyty dla przedsiębiorstw o typie mieszanym i wreszcie przedsiębiorstw, należących do koncernu Banku.

W grupie VI-ej są podane kredyty dla banków prywatnych, kas oszczędności i spółdzielni kredytowych. Część tych kredytów przypada na rzemiosło i na kupiectwo, korzystające z kredytów, rozprowadzanych przez banki prywatne i komunalne kasy oszczędności.

W y n i k i f i n a n s o w e, zrealizowane w sprawozdawczym roku operacyjnym, uznać należy za pomyślne. Wyraziły się one sumą czystego zysku w kwocie zł 3.233 tys., czyli o 607 tys. zł. więcej, niż w roku poprzednim. Ogólna suma wypracowanych przez Bank zysków była jednak znacznie większa, o czym świadczą zwiększone odpisy na akcję oddłużeniową dla samorządów, na normalne odpisy operacyjne, na amortyzację ruchomości, na utworzenie rezerw dla kredytów wątpliwych, znajdujących się w postępowaniu windykacyjnym oraz na ulgowe odsetki od kredytów o charakterze społecznym.

K o s z t y h a n d l o w e Banku utrzymały się w granicach nieznacznie zwiększonym, co się tłumaczy koniecznością powiększenia zarówno wydatków personalnych jak i rzeczowych w wyniku znacznie zwiększonych obrotów i działalności Banku.

Stan personelu Banku wynosił w dniu 31 grudnia 1937 roku 1.396 osób, w tym 1.188 pracowników umysłowych i 208 pracowników fizycznych. Z liczby pracowników umysłowych 870 przypada na mężczyzn, a 318 na kobiety; z pośród zaś pracowników fizycznych było 206 mężczyzn i 2 kobiety.

Bank posiada w Warszawie Oddział Główny i 19 oddziałów prowincjonalnych.

DZIAŁ PRAWNY

Adw. Dr Ludwik Sternbach, asystent U. J.

„WZORY PODPISÓW“ A PRAKTYKA BANKOWA

Przy otwarciu każdego rachunku bieżącego, a także przy prowadzeniu w bankach innych rachunków, żąda bank od klienta wzorów podpisów.

W niniejszym artykule chodzi o rozstrzygnięcie zagadnienia, pod jakimi warunkami bank powinien przyjmować wzory podpisów, czy i w jakich wypadkach koniecznym jest wzięcie osobnego pełnomocnictwa, oraz jak mają być wzory podpisów, względnie ewentualne pełnomocnictwa, stemplowane.

1. Kwestia przedstawia się odmiennie w wypadku gdy dany rachunek jest otwierany dla firmy rejestrowanej, a inaczej dla firmy nierejestrowanej. Jeśli chodzi o firmę rejestrowaną, to zachodzi pewna różnica pomiędzy firmami posiadającymi osobowość prawną, a firmami takiej osobowości nie posiadającymi, — z drugiej zaś strony, jeśli chodzi o firmę nierejestrowaną, to zachodzą pewne różnice pomiędzy firmą nierejestrowaną handlową, a osobą ściśle prywatną.

Przy firmach rejestrowanych podstawą, na której oprzeć się można przy braniu wzorów podpisów, jest wyciąg z rejestru handlowego. Zasadniczo bez przedstawienia bankowi przez klienta wyciągu z rejestru handlowego nie można otwierać rachunku, którego dysponowanie zależne będzie od pewnych tylko osób, we wzorach podpisów podanych.

Jeśli chodzi o osoby prawne, to do reprezentowania na zewnątrz uprawnionymi są członkowie zarządu oraz prokurenci. — W jaki sposób czy to członkowie zarządu, czy to prokurenci, czy też wreszcie członkowie zarządu wraz z prokurentami są uprawnieni do występowania na zewnątrz, to wynika z wyciągu z rejestru handlowego. Praw zarządców do reprezentowania firm rejestrowanych będących osobami prawnymi (spółka z ogr. odp., spółka akcyjna) nie można ograniczyć ze skutkiem prawnym wobec osób trzecich (art. 198 § 3, 369 § 3. kh.).

Wobec tego należy uważać, że zasadniczo dysponować rachunkiem firmy rejestrowanej będącej osobą prawną mogą tylko te osoby i w tych granicach, w jakich upoważnione są w myśl umowy spółki (względnie późniejszych dalszych aktów). Nikt nie jest uprawniony do ograniczenia praw osób upoważnionych w myśl rejestru handlowego do reprezentowania spółki na zewnątrz odnośnie do ich praw do dyspo-

nowania rachunkiem znajdującym się w banku. Tego rodzaju bowiem postępowanie byłoby obejściem przepisów art. 198 § 3, 369 § 3 i 61 § 3. Jeżeli zatem w rejestrze handlowego wynika, że do reprezentowania spółki na zewnątrz upoważnionymi są np. A wraz z B lub D nie może bank przyjąć do wiadomości tego rodzaju wzorów podpisów, z których wynika, że dysponować kontem może tylko osoba A. wraz z osobą C. a nie wraz z osobą B. Również niedopuszczalnym byłoby aby do podpisania firmy był uprawniony jedynie A. z osobą D.

Możnaby stanąć wprawdzie na stanowisku, że sprawa ograniczenia zarządów czy też prokurentów — wobec banku — do reprezentowania na zewnątrz firmy rejestrowanej, będącej osobą prawną jest dla banku rzeczą obojętną, jednakże tego rodzaju stanowisko nie wytrzymuje pod względem prawnym krytyki, choćby z tego powodu, że bank mógłby spotykać się z zarzutem omijania bezwzględnie obowiązujących przepisów ustawowych.

Z drugiej strony zachodzi pytanie, czy może zająć wobec banku tego rodzaju wypadek, że chociaż w myśl rejestru handlowego uprawnionymi do reprezentowania spółki, będącej osobą prawną, są pewne oznaczone osoby, które do podpisywania firmy są kolektywnie uprawnione — wobec banku uprawnionymi do dysponowania kontem będzie jedna z tych osób względnie jakaś osoba trzecia.

W myśl art. 93 § 1 k. z. umowę zawrzeć można osobiście lub przez przedstawiciela, jeżeli ustawa inaczej nie stanowi. Innymi słowy każdą czynność prawną może w imieniu osoby uprawnionej do jej zawarcia zawrzeć jej pełnomocnik, chyba, że przepisy inaczej postanawiają (np. nie można w zasadzie zawrzeć małżeństwa przez pełnomocnika).

Wobec tego przyjąć można, że osoby uprawnione do reprezentowania firmy mają prawo udzielić specjalnego pełnomocnictwa pewnej osobie do dysponowania rachunkiem. Będzie rzeczą obojętną, czy osoba ta będzie osobą trzecią, czy będzie osobą pochodzącą z grona osób uprawnionych do reprezentowania firmy kolektywnie z inną osobą. Warunkiem jednakże takiego pełnomocnictwa będzie okoliczność, że dane pełnomocnictwo będzie musiało być podpisane przez osoby upoważnione do reprezentowania spółki na zewnątrz. Powołując się na wyżej podane oznaczenie osób, przyjąć należy, że dane pełnomocnictwo czy to dla osoby D. czy to dla osoby B uprawiona jest wystawić firma przez umieszczenie pod pieczęcią podpisu osoby A. i C. ale także nawet i przez położenie podpisu pod pieczęcią osoby A. i B.

Wskazany jednak jest, celem uniknięcia wszelkich niejasności oraz ewentualnych sporów, aby bank zażądał podpisania danego pełnomocnictwa przed notariuszem z tym, że w klauzuli notarialnej stwierdzonym by było, że dane osoby są uprawnione do podpisywania firmy w myśl rejestru handlowego.

II. Jeśli chodzi o firmy rejestrowane, nie będące osobami prawnymi, to właściwie sytuacja jest ta sama, z tą tylko różnicą, że nie będzie mowy o zarządach danej firmy, ale o jej spółnikach itp. I w tym wypadku przy otwieraniu rachunku i braniu wzoru podpisów należy się opierać na wyciągu z rejestru handlowego.

III. Jeśli chodzi o firmy nierejestrowane (handlowe) to podstawą, na której należy się oprzeć przy otwieraniu rachunku i przyjmowaniu wzorów podpisu, będzie umowa danej firmy. Tylko te osoby, które w myśl umowy uprawnione są do reprezentowania danej firmy, bez szczegółowego pełnomocnictwa, będą mogły dysponować rachunkiem w banku. Wszystkie inne osoby zaś będą mogły dysponować danym kontem tylko na podstawie formalnie udzielonego pełnomocnictwa, najlepiej również podpisanego przed notariuszem.

IV. Osoby fizyczne będą mogły dysponować rachunkiem tylko o tyle bez pełnomocnictwa, o ile to wynika z brzmienia samego rachunku. Innymi słowy, jeśli osoba N. otwiera rachunek w banku, tylko ta osoba może kontem dysponować bez jakiegokolwiek pełnomocnictwa. Jeśli natomiast rachunek opiewa na osobę N. i M, upoważnionymi do dysponowania danym rachunkiem będą tak osoba N. jak i M., — chyba że w myśl deklaracji do dysponowania danym rachunkiem będą uprawnione osoby te kolektywnie. Gdyby natomiast do dysponowania danym rachunkiem upoważnioną być miała jeszcze osoba. O, to w takim razie będzie musiało być wystawione pełnomocnictwo czy to podpisane przez M. lub N. czy to przez M. i N. o ile te osoby upoważnione są do dysponowania rachunkiem kolektywnie. I w tym wypadku wskazany jest, aby pełnomocnictwo było notarialnie uwierzytelnione.

W każdym razie wskazany jest, aby we wszystkich wypadkach dołączać do wzorów podpisów wyciągi z rejestrów handlowych, względnie ich odpisy, któreby porównane były z oryginałem. Wyciągi te z rejestru handlowego powinny być aktualne tj. pochodzić z czasu nie przekraczającego 5 do 10 dni z przed otwarciem danego rachunku, a również wskazany jest zobowiązać otwierającego rachunek do podawania wszelkich zmian zaszłych w rejestrze handlowym (odnosi się do I i II).

V. Samo pismo zawierające wzory podpisów a nawet i deklaracja z wzorami podpisów nie musi być stemplowana. Nie podpada bowiem pod żaden przepis ustawy o opłatach stemplowych.

Natomiast pełnomocnictwa zasadniczo podlegają opłacie stemplowej. W myśl art. 111 u. o. s. opłacie stemplowej w zasadniczej wysokości 5 zł. podlega pismo stwierdzające umowę pełnomocnictwa, podpisane przez obie strony, oraz pełnomocnictwo podpisane tylko przez mocodawcę, bądź sporządzone lub uwierzytelnione notarialnie lub sądownie, bądź wręczone pełnomocnikowi lub osobie trzeciej, wobec której pełnomocnik ma zastępować mocodawcę. W myśl art. 112 u. o. c. upoważnienie do odbioru sumy pieniężnej nie przekraczającej

500 zł. jest wolne od opłaty stempłowej (art. 112/10 u. o. s.), — a w myśl art. 111 ust. 3. upoważnienie do odbioru sumy pieniężnej przewyższającej 500 zł. podlega opłacie w wysokości 1 zł.

Jeśli więc chodzi o pełnomocnictwo, które ma wystawić właściciel konta sobie trzeciej, powstaje kwestia czy pełnomocnictwo takie ma być osteplowane opłatą stempłową na zł. 5 czy na zł. 1 czy w ogóle nie ma podlegać opłacie stempłowej. Rozumie się, że rozstrzygnięcie tego pytania zależeć będzie od treści pełnomocnictwa. O ile zatem właściciel rachunku wystawi pełnomocnictwo dla osoby trzeciej w tym kierunku, że będzie miała osoba ta prawo podjąć jedynie kwotę 500 zł., to wtedy dane pełnomocnictwo będzie wolne od opłaty stempłowej. O ile natomiast pełnomocnictwo to będzie brzmiało w ten sposób, że pełnomocnik uprawniony jest do podejmowania z danego rachunku wszelkich kwot, to w takim razie pełnomocnictwo to będzie musiało być zaopatrzone opłatą stempłową na 1 zł. Oba te jednak pełnomocnictwa nie są polecenia godne, albowiem tak dla właściciela konta, jak i zwłaszcza dla banku wygodniejszym jest, aby pełnomocnik miał w stosunku do banku takie same prawa jak właściciel konta. W szczególności częsty dodatek w pełnomocnictwach „we wszystkich czynnościach moich z Bankiem podpisywać będzie...” lub też dodatek, że pełnomocnik ma prawo potwierdzania zgodności salda itp. wskazuje na to, że chodzi o pełnomocnictwo treści ogólnej od którego zasadnicza opłata w myśl art. 111 u. o. s. wynosi zł. 5.

W myśl art. 111 u. o. s. ust. 8 do uiszczenia opłaty jest obowiązany mocodawca; pełnomocnik — solidarnie z mocodawcą — jeżeli pełnomocnictwo przyjął. Uważa się, że pełnomocnik przyjął pełnomocnictwo gdy albo podpisał pismo stwierdzające umowę pełnomocnictwa, albo gdy na pełnomocnictwie podpisanym tylko przez mocodawcę umieścił swój podpis pod wyrazem „przyjmuję”, albo gdy w osobnym piśmie przyjął pełnomocnictwo podpisane tylko przez mocodawcę, albo wreszcie, gdy nie złożywszy oświadczenia pisemnego, wykonuje czynność, do której jest upoważniony na mocy pełnomocnictwa (Komentarz do ustawy o opłatach stempłowych Achillesa Rosenkranza str. 600 uw. 31). W niniejszym wypadku mocodawcą będzie właściciel konta, pełnomocnikiem zaś, który ewentualnie pełnomocnictwo to przyjmie, będzie osoba upoważniona do dysponowania rachunkiem, względnie do podejmowania z rachunku gotówki, — wymieniona w pełnomocnictwie. Wobec tego, bank w żadnym razie nie jest zobowiązany do uiszczenia opłaty stempłowej.

Treść pełnomocnictwa, wystawionego przez właściciela konta, zależna, jest, rozumie się od organizacji każdego banku. W każdym razie jednak, uważać należy za wskazane, aby właściciele konta wystawiali osobny dokument pełnomocnictwa w którymby zaznaczono, że pełnomocnik jest upoważniony do podpisywania we wszystkich czynnościach i stosunkach klienta z bankiem, że upoważniony jest

do potwierdzania w szczególności salda z danego rachunku wynikającego, do podejmowania i kwitowania z odbioru pieniędzy, że danego pełnomocnictwa pełnomocnik nie może przenosić ani w całości ani w części na inną osobę, że pełnomocnictwo jest skuteczne wobec banku aż do chwili zawiadomienia go najlepiej listem poleconym o dokonanych odwołaniu itp. Celem uniknięcia wszelkich niejasności, wskazanym jest także, aby na końcu pełnomocnictwa zaznaczono, że bank dane pełnomocnictwo, podpisane przez mocodawcę, a przyjęte przez pełnomocnika, do wiadomości przyjął

VI. W myśl ust. VI. art. 111 u. o. s. opłatom od pełnomocnictw podlega każdy egzemplarz pełnomocnictwa, oraz każdy odpis zaświadczony bądź urzędownie bądź przez mocodawcę lub przez pełnomocnika. Innymi słowy z tekstu tego wynika, że opłatę przewidzianą w art. 111 u. o. s. należy pobrać tyle razy, ile jest egzemplarzy pełnomocnictwa.

Jeśli więc — co często w bankach ma miejsce, — składane są dwie deklaracje z wzorami podpisów, — jedna dla likwidatury, a druga dla buchalterii, zasadniczo należałoby uiszczać od każdego egzemplarza pełnomocnictwa osobno opłatę stemplową, z tym, że do uiszczenia tej opłaty byłby zobowiązany tak mocodawca jak i pełnomocnik, ale nie bank.

Celem zaoszczędzenia klientowi kosztów, można w wypadku tym w ten sposób postąpić, że odbierze się jedną deklarację i jedno pełnomocnictwo, gdy natomiast drugi egzemplarz wzoru podpisów tych osób, które są upoważnione do dysponowania kontem, nie miałyby być żadną deklaracją, ani pełnomocnictwem ale jedynie zawierać wzmiankę, że do podpisywania danego konta są upoważnione osoby niżej wymienione, które podpisywać się będą w sposób tam podany, z tym, że właściwy wzór podpisów względnie deklaracja znajduje się np. w likwidaturze. Ten drugi „egzemplarz” zatem wzorów podpisów dla celów ewidencyjnych mógłby się przedstawiać w sposób następujący: „notatka: Firmę.... podpisują samodzielnie (kolektywnie z tym, że do ważności potrzeba... podpisów) następujące osoby, które podpisują się w sposób następujący: Oryginalny dokument wzorów podpisów i pełnomocnictw znajduje się w.....”.

Przy oryginalnych natomiast wzorach podpisów należałoby dodać, że same wzory podpisów znajdują się w drugim oddziale. Zaznaczyć również należy, że wskazanym jest, aby na pierwszym egzemplarzu wzorów podpisów znajdowały się wszystkie wzory podpisów, nawet i pełnomocników, z tym dodatkiem, że dana osoba upoważniona jest do podpisywania firmy na podstawie osobnego pełnomocnictwa do ogólnych wzorów podpisów dołączonego i należyście ostemplowanego. Również na wzorach podpisów powinno być stwierdzonym, jak wylegitymowano odnośne osoby, (o ile podpisy nie zostały uwierzytelnione przez notariusza) oraz że przeglądnięto wyciąg z rejestru handlowego, o ile chodzi o firmy zarejestrowane.

Zaznaczyć w końcu należy także, że od odpisu pełnomocnictwa także wówczas nie należy się opłata stemplowa z art. 111 u. o. s., jeżeli odpis nie został zaświadczony urzędownie, ani przez mocodawcę, ani przez pełnomocnika. O ile zatem bank zaświadczy, że dany odpis pełnomocnictwa jest zgodny z oryginałem, nie można stać na stanowisku, że tego rodzaju odpis podlega opłacie stemplowej.

VII. W dniu 15 lutego 1938 r. Związek Banków w Polsce wydał okólnik Nr. 3. W okólniku tym komunikuje Związek Banków, co następuje: „w związku z pobieraniem opłat stemplowych od pełnomocnictw do dysponowania rachunkiem w bankach donosimy, że wydział opłat stemplowych Ministerstwa Skarbu stoi na stanowisku, iż opłaty przewidzianej w art. 111 i. o. s. nie pobiera się tylko w tym wypadku, gdy chodzi o członków dyrekcji, lub zarządu. Spółki, którzy zgodnie ze statutem względnie umową spółki stanowią organ reprezentujący spółkę na zewnątrz. Natomiast pełnomocnictwa udzielane urzędnikom, działającymi na podstawie prokury względnie zwykłego pełnomocnictwa podlegają opłacie stemplowej, przewidzianej w art. 111. u. o. s. Pełnomocnictwo udzielone w jednym piśmie, dotyczącym jednej sprawy dwom lub więcej upoważnionym uważa się za jedno pełnomocnictwo”.

Ze stanowiskiem tym nie można jednakże zgodzić się bez zastrzeżeń.

W szczególności bowiem, jeśli chodzi o firmę rejestrową a z rejestru handlowego wynika, że do podpisu firmy upoważnieni są samodzielnie zarządcy firmy, względnie wspólnicy firmy (spółki jawnej) lub prokurent (względnie prokurenci), a według wzorów podpisów te same osoby są upoważnione do podejmowania z otwartego rachunku WPanów, lub też jeśli z rejestru wynika, że do podpisywania firmy upoważnieni są łącznie np. prokurent i zarządca, a tak samo według wręzonego Bankowi wzoru podpisu do dysponowania otwartym kontem są upoważnione te same osoby, — uważać należy, że uiszczenie opłaty stemplowej jakby od pełnomocnictwa upoważniającego prokurenta do podpisywania firmy, — nie jest potrzebnym.

Jak wyżej zaznaczono, wynika z art. 198 § 3, 369 § 3. i 61 § 3 kod. handl., że tak władza zarządców będących osobami prawnymi, jak i prokura zezwala na dokonywanie wszystkich czynności sądowych i poza sądowych, jakie są związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa zarobkowego, a władz tych nie można ograniczyć ze skutkiem prawnym wobec osób trzecich.

Jeśli zatem dana osoba wpisana została do rejestru handlowego w charakterze prokurenta i jest upoważniona, jak to wynika z wyciągu z rejestru handlowego, — do podpisywania firmy czy to samodzielnie czy też łącznie z pewną osobą, to powtórzenie tych samych okoliczności, które są podane w rejestrze handlowym nie może być uwa-

żane za udzielenie pełnomocnictwa. Innymi słowy, o ile istnieje zgodność pomiędzy rejestrem handlowym, a wzorami podpisów, czyli upoważnieniem do dysponowania kontem w banku, nie należy uważać prokurenta za pełnomocnika i od wpisania danego prokurenta, jako upoważnionego do dysponowania rachunkiem nie należy uiszczać opłaty stemplowej.

Natomiast gdyby z rejestru handlowego wynikało, że do podpisywania firmy upoważniony jest prokurent łącznie z innym prokurentem lub zarządcą, a według deklaracji względnie wzorów podpisów w banku się znajdujących prokurent sam jeden miałby być upoważniony do podpisywania firmy, to w takim razie uważać należy stanowisko Związku Banków za słuszne. Zasadą bowiem jest, że każde rozszerzenie ustawowego upoważnienia, przyznanego czy to umową spółki, czy też uchwałą Walnego Zgromadzenia uważać należy za pełnomocnictwo.

Natomiast bezwzględnie słusznym jest stanowisko Związku Banków (okólnik Nr. 3), że pełnomocnictwo udzielone w jednym piśmie, dotyczącym jednej sprawy dwum lub więcej upoważnionym, uważa się za jedno pełnomocnictwo. Zresztą zdanie to jest zaczerpnięte z odstępu przedostatniego art. 111 u. o. s.

Możliwym jest, że Związek Banków wydając odnośny okólnik oparł się na tym, iż upoważnienie prokurenta do dysponowania rachunkiem czy to spółki z ogr. odp., czy też spółki akc. uważane jest za odpis pełnomocnictwa, który to odpis podlega po myśli ustępu 6 art. 111 u. o. s. opłacie stemplowej. Takie jednak stanowisko nie wytrzymuje krytyki, jak już bowiem wyżej zaznaczono, nie ma w tym wypadku mowy o udzieleniu jakiegokolwiek pełnomocnictwa, wobec czego nie można także stać na stanowisku, że istnieje odpis pełnomocnictwa. Przez udzielenie bowiem prokury udziela się prokurentowi najszerszego pełnomocnictwa (z ograniczeniami wymienionymi w art. 61 § 2 k. h.), które to pełnomocnictwo przez wpis do rejestru handlowego stało się pełnomocnictwem o charakterze ustawowym i to pełnomocnictwem, którego nie można ze skutkiem prawnym ograniczyć wobec osób trzecich. Jeśli tylko zachodzi zgodność pomiędzy rejestrem handlowym a deklaracją względnie wzorami podpisów w banku się znajdującymi, uiszczenie opłaty stemplowej od danego aktu jako od pełnomocnictwa uważać należy za niezasadnione.

Możliwym jest, że zadaniem okólnika Nr. 3. Związku Banków było ujęcie zagadnienia w sposób wyżej podany — zwłaszcza, że rzekomo w tym kierunku szło wyjaśnienie właściwego referenta w Ministerstwie Skarbu, — jednakże stylizacja okólnika tego jest o tyle niešťeśliwa, iż wydaje się, jakoby okólnik ten polecał, że we wszystkich wypadkach, w których do dysponowania kontem w bankach

upoważniony jest prokurent, należy uiszczać opłatę stemplową, co uważać należy za błędne.

Po napisaniu tego artykułu, ukazał się okólnik Nr. 6 Związku Banków w Polsce z dnia 12.III. 1938 wyjaśniający, że nie podlegają opłacie stemplowej przewidzianej w art. 111 u. o. s. pisma osób prawnych, podające do wiadomości wzory podpisów osób uprawnionych do podpisywania za daną instytucję, — o ile pisma te są podpisane w sposób mechaniczny a więc w drodze t. zw. facsimile, — skoro pisma te nie mogą być uważane przez u. o. s. za dokumenty wyrażające wolę mocodawcy, gdyż k. z. nie przewiduje zupełnie tego rodzaju podpisywania a k. h. dopuszcza go tylko w stosunku do akcji. Zapatrywanie to uważać należy w zupełności za słuszne .

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(kwiecień — maj 1938 r.)

1. *Postępowanie uproszczone przy regulacji hipotek parcelacyjnych.*
2. *Przekształcenie Galicyjskiej Kasy Oszczędności we Lwowie.*
3. *Ratyfikacja polsko - francuskiego układu płatniczego.*
4. *Obniżenie taksy Pisarzy Hipotecznych dla małych nieruchomości.*
5. *Obniżenie opłat stemplowych i sądowych dla małych nieruchomości.*
6. *Prawo o ustroju adwokatury.*
7. *Uporządkowanie wspólnot gruntowych.*
8. *Ustawy o podatku obrotowym i opłatach rejestracyjnych.*
9. *Rejestrowy zastaw na samochodach.*

1. W Nr. 29 „Dziennika Ustaw” pod poz. 255 została opublikowana Ustawa z dnia 2 kwietnia 1938 r. o postępowaniu uproszczonym przy regulowaniu stanu hipotecznego gruntów w związku z przebudową ustroju rolnego lub splatami rodzinnymi. Ustawa dotyczy nieruchomości ziemskich, nabywanych na podstawie Ustawy o wykonaniu reformy rolnej oraz takich, na które mają być przyznane pożyczki Państwowego Banku Rolnego na spłaty rodzinne. Stanowi ona, właściwie biorąc, rozszerzenie i uzupełnienie ustawy z dnia 17 marca 1932 r. o postępowaniu uproszczonym przy regulowaniu stanu hipotecznego gruntów w związku ze scaleniem, obowiązującej w okręgach sądów apelacyjnych w Krakowie i we Lwowie. Zwraca uwagę okoliczność że do wszczęcia postępowania uproszczonego potrzebny jest wniosek właściwego wojewody.

2. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 256 została zamieszczona ustawa z dnia 9 kwietnia 1938 r. o przekształceniu Galicyjskiej Kasy Oszczędnościowej we Lwowie na Centralną Małopolską Kasę Oszczędności. Statut tej nowej organizacji zostanie wydany przez Ministra Skarbu, działającego w porozumieniu z Ministrem Spraw Wewnętrznych. W celu powiększenia kapitałów własnych Kasy utworzony zostanie kapitał udziałowy, składający się z nieograniczonej ilości udziałów. Udziały będą imienne i mogą być nabywane jedynie przez

Związki Samorządowe oraz te Komunalne Kasy Oszczędności, które działają na obszarze Kasy. Wymienione wyżej Kasy Komunalne Oszczędności winny posiadać udziały Centralnej Kasy w wysokości co najmniej 10% funduszu zasobowego. Kasa została zwolniona od wszelkich podatków — z wyjątkiem gruntowego i od nieruchomości, a ponadto Minister Skarbu może udzielić poręki państwowej do wysokości 40 mil. zł za wkłady oszczędnościowe. Poręka ta wygasa z dniem 31 grudnia 1944 r.

3. W numerze 30 „Dziennika Ustaw” pod poz. 263 została ogłoszona Ustawa z dnia 23 kwietnia 1938 r. o ratyfikacji układu platniczego pomiędzy Polską a Francją z dnia 29 grudnia 1937 r.

4. W 31 numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 274 zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 29 kwietnia 1938 r. o zmianie taksy dla Pisarzy Hipotecznych. Zmiana polega na obniżeniu do zł. 6 (względnie 10 i 18) wynagrodzenia dla Pisarzy Hipotecznych przy pierwiastkowej regulacji hipotek, dotyczących nieruchomości do 50 ha, a położonych poza granicami miast, wydzielonych z powiatowych związków samorządowych.

5. Równoległe do rozporządzenia o obniżeniu wynagrodzenia Pisarzy Hipotecznych dla małych nieruchomości ziemskich, ogłoszono w numerze 32 „Dziennika Ustaw” pod poz. 276 ustawę z dnia 28 kwietnia 1938 r. o opłatach stemplowych i sądowych, związanych z przeniesieniem własności nieruchomości. Ustawa dotyczy pism stwierdzających umowę o nabyciu nieruchomości, sporządzonych do dnia 31 grudnia 1940 r., jeżeli podstawa wymiaru nie przewyższa 10.000 zł, zaś nieruchomość nie znajduje się w obrębie granic uzdrowisk ani nie jest objęta prawomocnym planem zabudowania. Ulgi polegają: a) na obniżeniu opłaty stemplowej z 4% do 1%, b) na zwolnieniu od stałej opłaty hipotecznej wpisu prawa własności, c) na obniżeniu do połowy opłaty za czynności w księdze gruntowej.

6. W numerze 33 „Dziennika Ustaw” pod poz. 289 została ogłoszona ustawa z dnia 4 maja 1938 r. zawierająca prawo o ustroju adwokatury.

7. Pod poz. 290 tego samego numeru „Dziennika Ustaw” została opublikowana ustawa z tej samej daty co i poprzednia o uporządkowaniu wspólnot gruntowych.

8. W numerze 34 „Dziennika Ustaw” — pod poz. 292 został zamieszczony tekst nowej ustawy o podatku obrotowym. Ustawa wchodzi w życie z dniem 1 stycznia 1939 r. W porównaniu z dotychczas obowiązującymi przepisami wprowadza nowa ustawa szereg zmian, które wymagają oddzielnego omówienia. Jedną z najważniejszych zmian jest przekształcenie świadectw przemysłowych na opłaty rejestracyjne, notabene znacznie obniżone. O tych opłatach rejestracyjnych mówi ustawa z dnia 25 kwietnia 1938 r., zamieszczona pod poz. 293 w tym samym 34 numerze „Dziennika Ustaw”. Ta ostatnia ustawa wchodzi w życie dopiero z dniem 1 stycznia 1940 r.

9. W numerze 36 „Dziennika Ustaw” pod poz. 302 została ogłoszona ustawa z dnia 28 kwietnia 1938 r. o rejestrowych prawach rzeczowych na pojazdach mechanicznych, wprowadzająca zastaw rejestrowy na samochodach.

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przeгляд ogólny

Po zajęciu Austrii punkt ciężkości międzynarodowej sytuacji politycznej przeniósł się do Czechosłowacji. Żądania mniejszości niemieckiej, kierowane pod adresem rządu praskiego, a inspirowane przez rząd berliński, mają służyć za pretekst do poddania Czechosłowacji wpływom Niemiec. Wydawało się przez pewien czas, że dysproporcja pomiędzy potencjami wojennymi obu tych krajów oraz niewyjaśnione stanowisko Wielkiej Brytanii zamknie drugi akt dramatu, którego widownią jest obecnie Europa Środkowa. Wizyta, jaką ministrowie francuscy nowego gabinetu Daldiera złożyli w Londynie, dała jednak w rezultacie nie tylko zacieśnienie przymierza militarnego pomiędzy dawnymi aliantami lecz również spowodowała uzgodnienie posunięć politycznych, w wyniku których oświadczono rządowi berlińskiemu o całkowitej zgodności poglądów rządów angielskiego i francuskiego co do nienaruszalności granic Czechosłowacji. Równocześnie jednak dokonywa się nacisk na rząd Czechosłowacji aby przez udzielenie możliwie najdalej idących ustępstw mniejszości niemieckiej usunął wszelkie preteksty do interwencji Rzeszy. Dla układu stosunków na tym terenie krytycznym był dzień 22 maja t. j. dzień wyborów gminnych w niektórych okręgach Czechosłowacji. Wprawdzie około 90% głosów niemieckich padło na listę sudecko - niemiecką Henleina, nie mniej jednak zdecydowana postawa rządu centralnego, która znalazła swój wyraz w zmobilizowaniu dwóch roczników oraz demarche Anglii, Francji i Rosji Sowieckiej zmusiły rząd berliński do zreflektowania się i przesunięcia całego zagadnienia na tory interwencji o charakterze wyłącznie dyplomatycznym.

Mimo odprężenia, jakie zaobserwowano na tym odcinku po dniu 22 maja, sytuacji za wyjaśnioną w dalszym ciągu uważać nie należy. Wobec zupełnie niedwuznacznego nastawienia Rzeszy, konflikt zbrojny z Czechosłowacją tylko wtedy może być zażegnany, gdy pozostałe mocarstwa Europy z Francją na czele pozostaną niewzruszenie przy swoim zamiarze podtrzymania Czechosłowacji choćby za cenę wywołania wojny europejskiej. Najbliższa przyszłość pokaże w jakim kierunku potoczą się wydarzenia.

Sprawy czechosłowackie odsunęły na plan dalszy inne zarzewia przyszłej wojny światowej a w pierwszym rzędzie zagadnienie hiszpańskie. Mimo kilku poważnych zwycięstw wojsk narodowych, wojska rządowe podtrzymują walkę. Nie wydaje się aby definitywne rozstrzygnięcie nastąpiło w najbliższym czasie. Wskutek tego stanu rzeczy porozumienie włosko-angielskie jak gdyby zawisło w powietrzu, zaś rozmowy włosko-francuskie nie zostały jeszcze zakończone.

Sprawy hiszpańskie były prawdopodobnie przedmiotem większości rozmów, jakie prowadził w czasie swej bytności w Rzymie Hitler. Treść zawartych porozumień nie została oczywiście opublikowana — wolno się jednak domyślać, że w zamian za wolną rękę w Hiszpanii dla Mussoliniego Hitler otrzymał wolną rękę w stosunku do Czechosłowacji. Stwierdzić należy w każdym razie, że w obu tych zagadnieniach — poza oczywiście stronami bezpośrednio zainteresowanymi — największe szkody poniesie Francja, która coraz wyraźniej staje w obliczu dwóch wrogów, zamiast jednego jak to miało miejsce przed wojną światową. Wydaje się że europejska publicystyka polityczna nie docenia konfliktu, dojrzewającego coraz wyraźniej na wybrzeżu liguryjskim.

Jak uczy doświadczenie ostatnich lat, inwazje na ogół nie dają błyskawicznego rezultatu. Przykładem tego może służyć nie tylko Hiszpania, lecz również i Chiny, gdzie w miarę przedłużającej się wojny wzrasta opór napađniętego narodu. Tymczasem sytuacja gospodarcza w Japonii, żywo pod tym względem przypominającej Niemcy, jest tego rodzaju, że dalsze przeciąganie się wojny grozi nieobliczalnymi konsekwencjami. Ten stan rzeczy stawia na porządku dziennym sprawę dojścia do jakiegoś porozumienia z Chinami, choćby porozumienie to nie dawało tych wszystkich korzyści, jakich oczekiwali inicjatorzy tej wojny.

Mimo porozumienia zawartego z Włochami, trudności Wielkiej Brytanii w Palestynie wcale się nie zmniejszyły, a nawet jeszcze wzrosły. Wskazuje to że punkt ciężkości zagadnienia leży w samej Palestynie ewentualnie zaś w arabskich krajach Azji Przedniej, co stwarza groźbę permanentnego wrzenia na tym terenie.

Produkcja i obroty

Ogólny poziom wytwórczości światowej, deprymowany wstrząsami o charakterze politycznym i napiętą sytuacją międzynarodową, wykazuje w dalszym ciągu tendencje zniżkowe, pozbawione jednakże objawów kryzysowych. Wydaje się, że prócz bezpośrednich skutków alarmistycznych pogłosek, ozdabiających kolumny wszystkich pism świata, na omawiane tendencje wytwórczości wpłynęły również i przesunięcia w jej rodzaju. Jest rzeczą zrozumiałą, że wobec istniejącej atmosfery, działalność inwestycyjna, w normalnym, koniunkturalnym tego słowa znaczeniu, uległa bardzo znacznemu zahamowaniu, ograniczając się jedynie do działów, bezpośrednio związanych z akcją zbrojeniową poszczególnych rządów. W tych warunkach mimo dość znacznych zamówień w stosunku do przemysłu wojennego, wyprodukowany towar nie wraca do obiegu, nie zwiększa tym samym bogactwa narodowego a więc w ostatecznej konsekwencji nie dopinguje producentów do rozszerzania aparatu wytwórczego. Ten moment całkowicie tłumaczy tendencje, jakich ostatnio jesteśmy świadkami, nie mówiąc już o tym, że szereg krajów wiodących prym w akcji zbrojeniowej (Niemcy, Japonia, Włochy) każdy wzrost produkcji materiału wojennego muszą okupić zmniejszeniem wytwórczości innej gałęzi przemysłu, a to ze względu na szczupłe możliwości surowcowe.

Zniżkowe tendencje rejestruje większość krajów publikujących statystyki produkcji. Wyjątek pod tym względem stanowi Wielka Brytania oraz Francja, gdzie trudności surowcowe nie wchodzą w grę, dalej niektóre kraje bałtyckie a ponadto Polska ze względu na prowadzoną w intensywnym tempie akcję inwestycyjną. Powyższy obraz geograficznego rozmieszczenia tendencji zniżkowych i zwyżkowych znajduje całkowite potwierdzenie przy uwzględnieniu branżowych linii podziału. I tak dalszy spadek zaobserwowano w zakresie światowej wytwórczości stali i żelaza. Osiągnięty w pierwszym kwartale poziom znajduje się znacznie poniżej cyfr, ujawnionych w pierwszym kwartale roku ubiegłego. Podobnie przedstawia się sytuacja w przemyśle węglowym. Natomiast wydobyte ropy naftowej oraz produkcja cynku wykazuje nie tylko poziom, wyższy od osiągniętego w roku ubiegłym, lecz również i trwającą w dalszym ciągu tendencję zwyżkową.

Równolegle do zmian w poziomie wytwórczości światowej przebiega krzywa międzynarodowych obrotów towarowych. Wprawdzie rok ubiegły został zamknięty cyfrą, znacznie przewyższającą dane z lat ubiegłych a nawet osiągnął prawie 50% obrotów 1929 roku (31 miliardów dolarów w 1937 wobec 23 miliardów obrotu w 1934 roku i 68 miliardów w 1929 roku) — wykazuje jednak od połowy roku ubiegłego wyraźne tendencje zniżkowe, skutkiem czego powróciliśmy do punktu wyjścia ostatniej fali zwyżkowej z początku 1937 roku. Zwraca uwagę okoliczność, że stosunkowo najpomyślniejszy stan rzeczy wykazują zamorskie kraje surowcowe, podczas gdy kraje Europy wykazują rezultaty nader ujemne, zwłaszcza w zestawieniu z rokiem 1929. Na uwagę zasługuje również bilans handlowy Stanów Zjednoczonych, coraz wyraźniej i silniej aktywizujący się, co znajduje potwierdzenie w trwającym w dalszym ciągu dopływie złota do tego kraju. Przyczyn tego zjawiska szukać należy w poważnych zakupach, dokonywanych przez kraje europejskie dla celów zbrojeniowych. Tendencja tego rodzaju, gdyby utrzymała się przez czas dłuższy, mogłaby spowodować dalszy wzrost trudności gospodarczych krajów europejskich.

W wyniku zmniejszających się ilości przewożonego towaru przy trwającym w dalszym ciągu wzroście tonażu, opuszczającego doki, wskaźnik frachtów okrętowych na najważniejszych drogach morskich wykazuje dalszy spadek.

Ceny

Dysproporcja, narastająca na międzynarodowym rynku towarowym pomiędzy popytem a podażą, pociąga za sobą w konsekwencji spadek cen. Prócz momentów o charakterze arytmetycznym w tym samym kierunku działają czynniki psychologiczne, wywołane międzynarodową sytuacją polityczną. W tych warunkach trudno z obserwowanych przejawów wyciągnąć jakieś dalej idące wnioski o charakterze koniunkturalnym lub symptomatycznym. Ograniczając się więc w tych warunkach do opisowego przedstawienia faktów należy w pierwszym rzędzie podkreślić, że w ostatnich tygodniach zaobserwowano pewne zahamowanie tendencji zniż-

kowych. Specjalnie wyraźnie ujawniło się to na najwrażliwszym rynku metali kolorowych, gdzie nawet sporadycznie zarejestrowano pewną zwyżkę. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do cynku. Dość pomyślnie układają się również wydarzenia w zakresie cyny, gdzie zostało ostatnio usunięte niebezpieczeństwo wystąpienia producentów malajskich z międzynarodowego porozumienia w związku z nieuwzględnieniem ich żądań w przedmiocie zwiększenia kontyngentów eksportowych kosztem Boliwii. W zakresie miedzi notowania eksportowe wykazują tendencje znacznie pomyślniejsze aniżeli notowania wewnętrznie amerykańskie.

W dziale surowców włókienniczych pewną poprawę zarejestrowała wełna, jak również niektóre gatunki lnu. Niezupełnie przejrzyste przedstawia się sytuacja jeśli chodzi o bawełnę: lepszemu układowi cen bawełny brazylijskiej i rosyjskiej przeciwstawia się raczej zniżkowa tendencja gatunków amerykańskich.

Międzynarodowy rynek pszenicy pozostaje pod wpływem wiadomości jakie nadchodzą o stanie zasiewów ozimych. Wiadomości nadchodzące ze Stanów Zjednoczonych wskazują na stan bardzo dobry, co powoduje pewne osłabienie notowań. Większe zmiany nastąpić mogą dopiero po nadejściu wiadomości co do obszaru objętego zasiewem zbóż jarych.

W zakresie towarów kolonialnych słaby nastrój panuje w dalszym ciągu na rynku kawy oraz kakao. (m. i. d.)

Zagraniczne rynki pieniężne

Sytuacja na rynkach światowych kształtowała się w kwietniu na ogół nieco pomyślniej niż w marcu. Pod wpływem doniosłych wydarzeń politycznych jak np. zawarcia układu angielsko - włoskiego oraz faktycznego sojuszu wojskowego między W. Brytanią i Francją nastroje stały się bardziej spokojne, zaś ogłoszenie przez prezydenta Roosevelta programu nakręcania koniunktury przez zwiększenie wydatków państwa i ekspansję kredytową wywołało na giełdach dość silną, choć szybko przemijającą, falę optymizmu. Odpływ kapitałów z Europy, do Stanów Zjednoczonych uległ zahamowaniu, a tezauryzacja złota osłabieniu. Na giełdach światowych kursy papierów wykazywały w ciągu miesiąca dość duże wahania, jednak ruchy wwyż były silniejsze od ruchów w dół, a w rezultacie kursy podniosły się powyżej poziomu z końca marca. Natomiast na rynkach towarowych wobec trwającej nadal recesji gospodarczej tendencja była przeważnie słaba zwłaszcza w dziale metali, których ceny spadły poniżej notowań sprzed miesiąca.

Sytuacja na amerykańskim rynku pieniężnym kształtowała się w kwietniu przede wszystkim pod wpływem nowych zarządzeń prezydenta Roosevelta zmierzających do przełamania recesji gospodarczej. Według programu ogłoszonego przez prezydenta Roosevelta w połowie kwietnia rząd zamierza wydać na cele nakręcania koniunktury ogółem 4.5 mlrd. \$. Celem częściowego pokrycia nowych wydatków rząd postanowił zerwać całkowicie z dotychczasową polityką sterylizacji złota. W związku z tym zniesiono rachunek tzw. nieczynnego złota i równowartość 1.183 mln. \$ przekazano Bankom Rezerwy Federalnej w certyfika-

tach złota. Jednocześnie postanowiono desterylizować również złoto znajdujące się na rachunku Funduszu Walutowego w kwocie 196 mln. \$. Ogółem więc Banki Rezerwy Federalnej otrzymały nowych certyfikatów złota za blisko 1.4 mlrd. \$, którą to sumę zapisano natychmiast na dobro rachunku Skarbu. Wpompowanie tak wielkiej kwoty w życie gospodarcze w drodze zwiększenia wydatków państwa wymaga oczywiście pewnego czasu, prawdopodobnie — wg. zapowiedzi min. Morgenthau'a — około 6 miesięcy, gdyż wykup zapadających weksli skarbowych emitowanych poprzednio przez Skarb celem sfinansowania sterylizacji złota może być skuteczniejszy jedynie stopniowo. Aby umożliwić bankom natychmiastową ekspansję kredytową rząd postanowił obniżyć z dniem 16 kwietnia o 12½% sumę ustawowych rezerw, co wywołało automatycznie wzrost nadwyżek rezerw o 719 mln. \$. Według obliczeń desterylizacja złota wraz z obniżeniem ustawowych rezerw pociągnie za sobą zwiększenie nadwyżek rezerw do około 3.5 — 3.8 mlrd. \$, co w warunkach amerykańskich pozwoliłoby zwiększyć działalność kredytową banków o blisko 23 mlrd. \$. Zdaniem angielskiej prasy fachowej należy wątpić, czy w obecnych warunkach życie gospodarcze zechce skorzystać z nowych możliwości kredytowych. W takim przypadku zarządzenia Roosevelta okazałyby się oczywiście zupełnie bezskuteczne. Nie należy jednak zapominać o programie nakręcania koniunktury przez zwiększenie wydatków państwa. Jeżeli bowiem wydatki te będą skierowane w ten sposób, że przyczynią się do ogólnego ożywienia wytwórczości, to rozszerzenie podstawy kredytowej kraju może się okazać celowym. Jak dotychczas, te nowe posunięcia rządu wywołały jedynie dalszy wzrost i tak już więcej niż wystarczająco dużych nadwyżek rezerw banków członkowskich z 1.560 mln. \$ w dniu 31 marca do 2.580 mln \$ w dniu 28 kwietnia. Pomimo to nie nastąpiła dalsza zniżka stopy procentowej, gdyż od dłuższego czasu kształtuje się ona na tak niskim poziomie, że wzrost podaży wolnego pieniądza nie ma już obecnie żadnego wpływu na wysokość stopy.

Zapasy złota Stanów Zjednoczonych zwiększyły się między 31 marca a 28 kwietnia z 12.794 mln. \$ do 12.860 mln. \$. Wzrost ten tłumaczy się przede wszystkim nadejściem dalszych transportów złota z Japonii, aktywnym kształtowaniem się bilansu handlowego Stanów Zjednoczonych oraz skupem bieżącej produkcji krajowej. Z Europy otrzymano jedynie kilka przesyłek arbitrażowych złota z Anglii.

Na giełdzie nowojorskiej panowała w ciągu pierwszych 3 tygodni kwietnia na ogół tendencja zwykła zarówno w dziale akcji jak i obligacji. Tłumaczy się to bardziej optymistycznymi nastrojami wywołanymi wskutek pewnego odprężenia międzynarodowej sytuacji politycznej, a przede wszystkim nadziejami, że nastąpi przełamanie recesji gospodarczej przy pomocy środków rządu o charakterze inflacyjnym. Również dodatnio na kształtowanie się kursów papierów oddziaływały rozmowy prowadzone przez prezydenta Roosevelta z przedstawicielami wielkiego przemysłu, w których miał wyrazić większe niż dotychczas zrozumienie interesów prywatnego kapitału. Wywołało to wystosowanie listu do prezydenta Roosevelta przez 16 wybitnych finansistów — m. i. przez prezesa

Chase National Bank Aldrich'a — zgłaszających gotowość popierania nowego programu gospodarczego rządu. W kierunku zwyczajki kursów działało wreszcie ogłoszenie wyników finansowych przemysłu za I kwartał r.b., które wykazało, że w odniesieniu do niektórych towarzystw przeceniano przedtem spadek dochodowości. Nie mniej spadek ten był bardzo poważny, gdyż zyski netto 270 największych towarzystw przemysłowych i handlowych obniżyły się w porównaniu z I kwartałem 1937 r. łącznie o około 60%. Najsilniej obniżyła się rentowność przemysłu stalowego, który zamknął bilans za I kwartał 1938 r. stratą w wysokości 6 mln. \$, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego wykazał zysk w kwocie 53 mln. \$. Również przemysł sztucznego jedwabiu, który osiągnął w 1937 r. zysk w kwocie 3 mln \$, wykazał w roku bieżącym stratę. Zyski przemysłu automobilowego spadły o 80%, a przemysłu chemicznego, elektrotechnicznego, maszyn biurowych i innych o około 50%. Stosunkowo niewiele zmniejszyła się rentowność przemysłu naftowego i spożywczego, zaś przemysł samolotowy w związku z dużymi zamówieniami na cele zbrojeniowe wykazał wzrost zysków o przeszło 100%.

Fala optymizmu wywołana czynnikami natury raczej psychologicznej ustąpiła w ostatnim tygodniu miesiąca pesymizmowi. Na giełdzie wytworzyła się bowiem opinia, że rezultaty wykonania programu nakręcania koniunktury mogą się dopiero dać odczuć po pewnym czasie i że do jesieni nie należy się spodziewać, chociażby ze względów sezonowych, znacniejszego ożywienia. Poza tym podkreśla się, że jedyną drogą do obniżenia kosztów produkcji, a tym samym zwiększenia wytwórczości, jest obniżka płac, zwłaszcza na kolejach amerykańskich (o 15%), co oczywiście nie jest zgodne z ogólną polityką prezydenta Roosevelta. Przeświadczenie to w połączeniu z ogólną sytuacją gospodarczą Stanów Zjednoczonych, która choć nie wykazuje już dalszego pogorszenia, to jednak nie poprawia się, skłoniło kapitalistów do zajęcia stanowiska wyczekującego (*wait and see*). W związku z tym transakcje akcjami spadły w ostatnim tygodniu kwietnia z 4.99 mln. sztuk do 2.75 mln., a kursy tych walorów obniżyły się przeciętnie o 6½%, zaś akcyj towarzystw kolejowych nawet o 7½%. Jedynie papiery państwowe miały w dalszym ciągu tendencję zwyżkową, gdyż wobec obniżenia ustawowych rezerw oraz wykupywania przez Skarb zapadających weksli, banki amerykańskie skupowały znaczne ilości obligacji.

Na angielskim rynku pieniężnym panowała w kwietniu w dalszym ciągu b. duża płynność. Jeżeli się porównuje sumę wkładów bankowych w Banku Angielskim w ciągu pierwszych 14 tygodni b. r. z analogicznymi cyframi z 1937 r., to stwierdza się, że wkłady wynoszą w roku bieżącym średnio 114.1 mln. £, wobec 94.5 mln. £, czyli są mniej więcej o 20 mln. £ większe niż przed rokiem.

Angielska prasa finansowa przytaczając powyższe cyfry wysuwa stąd wniosek, że władze dążą świadomie do wywołania ożywienia koniunktury przez stworzenie dodatkowych możliwości kredytowych, gdyż uwzględniając nawet fakt, że dla przeciwdziałania deflacyjnym skutkom przyplwy

kapitałów i złota z za granicy należało podnieść pogotowie kasowe banków londyńskich o około 10 mln. £, to pozostałe 10 mln. £ może być jedynie przeznaczone do ekspansji kredytowej. Dotychczas jednak ekspansja ta nie nastąpiła, a wręcz przeciwnie stwierdza się w bankach — w związku z osłabieniem koniunktury gospodarczej — pewien spadek pożyczek. W tych warunkach jedynym skutkiem polityki monetarnej władz angielskich jest na razie stały wzrost pogotowia kasowego banków oraz dalszy spadek rynkowej stopy procentowej, która w odniesieniu do pożyczek pod zastaw papierów udzielanych przez banki i osoby prywatne (t.zw. *others loans*) obniżyła się w końcu miesiąca z 5/8% do 1/2%.

Na giełdzie walutowej kurs funta kształtował się w ciągu pierwszych 3 tygodni kwietnia mocno, a po ogłoszeniu programu Roosevelta podwyższył się w stosunku do dolara z \$ 4.98½ do \$ 5.01 za £ 1. Natomiast w ostatnim tygodniu miesiąca po zapowiedzianej przez rząd angielski podwyżce podatków kurs funta, w stosunku do dolara obniżył się do \$ 4.98¼ za £ 1 i utrzymał się na tym poziomie do końca kwietnia. Jeżeli chodzi o dalsze perspektywy kształtowania się relacji funt-dolar, to prasa angielska sądzi, że w roku bieżącym nie należy się spodziewać większych zmian. Fakt desterylizacji złota oraz obniżenia ustawowych rezerw banków członkowskich wskazuje bowiem na to, że Stany Zjedn. liczą się z odpływem kapitałów w następstwie wykonania programu inflacyjnego Roosevelta i że są gotowe bronić kursu dolara na obecnym poziomie przez odpowiednie sprzedaże i wysyłki złota. Poza tym międzynarodowa sytuacja polityczna oraz niekorzystne widoki co do zbiorów w niektórych krajach Europy Zachodniej i Środkowej uważa się za czynniki działające na korzyść dolara.

Na rynku złota transakcje były w kwietniu na ogół słabsze niż w marcu. Jedynie w pierwszym tygodniu miesiąca w związku z mocną tendencją dolara dokonano kilku przesyłek arbitrażowych złota do Stanów Zjedn., co łącznie z dużym popytem na złoto ze strony tezauryzatorów europejskich podniosło w niektórych dniach sumę transakcyjną do przeszło 1 mln. £. Popyt na złoto był w dalszym ciągu zaspakajany przez Angielski Fundusz Walutowy, który panował w zupełności nad rynkiem.

Cena złota wahała się na ogół w zależności od kursu dolara, jednak gdy cena złota obniżyła się do 139 s. 6 d. za uncję, to dalsza zniżka kursu dolara w stosunku do funta nie wywoływała już obniżenia ceny złota, lecz wytwarzała premię, która chwilami dochodziła do 7 d. Jeżeli się zwąży, że w roku ubiegłym, kiedy wskutek wyżki kursu dolara cena złota dochodziła w Londynie do 140 s. 6 d. istniał (przy tej cenie) deport (*discount*), co popierało wywóz złota, to zdaniem prasy fachowej można obecnie twierdzić, że Anglia wprowadziła u siebie faktyczny standard złoty, którego dolnymi i górnymi punktami są ceny złota w wysokości 139 s. 6 d. i 140 s. 6 d.

Na rynku srebra cena tego metalu wzrosła w kwietniu z 18 3/4 d. do 19 1/8 d. czyli mniej więcej do wysokości ceny płaconej przez Stany Zjednoczone za srebro importowe (43 cent). Nastroje były jednak w dalszym ciągu niepewne wskutek obawy przed ewent. zalewem rynku przez srebro

meksykańskie. Charakterystycznym dla tych nastrojów był fakt, że rząd chiński nie zdołał znaleźć banku, któryby się zgodził udzielić 1-roczonej pożyczki oprocentowanej na 4% pod zastaw srebra ocenianego dla celów tej transakcji na 12 d. za uncję.

Na giełdzie londyńskiej panowała w ciągu kwietnia na ogół mocna tendencja i kursy walorów tak akcyj jak obligacyj zwykowały prawie że nieprzerwanie. Niespodzianką dla giełdy, która wywołała przejściową zniżkę kursów, była decyzja rządu, ogłoszona w drugiej połowie miesiąca z okazji przedłożenia preliminarza budżetowego w Izbie Gmin, podwyższenia podatku dochodowego z 5 s. do 5 s. 6 d. od 1 funta dochodu oraz podniesienia podatku od herbaty o 2 d. od funta i podatku od benzyny o 1 d. od galona. Wspomniane podwyższenie podatków ma przynieść sumę 30 mln. £, która jest konieczną dla zrównoważenia budżetu. Uwzględniając wpływy ze zwiększonych obciążeń podatkowych preliminarz budżetowy na rok 1938/9 przewiduje dochody w wysokości 944.8 mln. £, a wydatki w kwocie 944.4 mln. £, zatem zamyka się niewielką nadwyżką. W porównaniu z budżetem za rok ubiegły wydatki przewidziane w obecnym preliminarzu są ogółem wyższe o 81.5 mln. £. Ze wzrostu tego przypada 55 mln. £ na zbrojenia, 20 mln. £ na administrację cywilną, a 6 mln. £ na obsługę długów.

Na francuskim rynku pieniężnym sytuacja kształtowała się w pierwszych dwóch dekadach kwietnia znacznie korzystniej niż w marcu. Pod wpływem uzyskania przez nowy rząd Daladiera od parlamentu pełnomocnictw dużą większością głosów, tezauryzacja osłabła, a ponadto wskutek krycia się spekulantów grających na zniżkę franka nastąpił pewien przyływ kapitałów z za granicy. W związku z tym płynność rynku wzrosła, a stopa procentowa obniżyła się. Natomiast w ciągu trzeciej dekady kwietnia sytuacja rynku pogarszała się coraz bardziej w związku przede wszystkim z dalszym wzrostem zadłużenia Skarbu w Banku Francji o 3.5 mlrd. fr. w okresie od 24 marca do 21 kwietnia oraz pogłoskami o rozbieżności poglądów panujących w łonie rządu odnośnie charakteru zarządzeń co do opanowania trudności finansowych i gospodarczych kraju.

Zmienne nastroje rynku paryskiego odzwierciedliły się przede wszystkim na giełdzie walutowej. Po uzyskaniu pełnomocnictw przez rząd Daladiera wystąpił tak silny popyt na franki, że kurs tej waluty w stosunku do funta podniósł się z 162 fr. = 1 £ do 158½ fr. = 1 £. Kurs franka byłby się prawdopodobnie podniósł jeszcze powyżej tego ostatniego poziomu, gdyby nie operacje interwencyjne Francuskiego Funduszu Walutowego, który podobno skupił w tym okresie za 15 — 20 mln. £ złota. Natomiast w następnej dekadzie kwietnia nastąpił znowu nacisk na franka, którego kurs obniżył się chwilowo do poziomu 167 fr. = 1 £. Silny ten spadek tłumaczy się przede wszystkim pogłoskami, jakie się pojawiły na rynku, że niektórzy członkowie rządu są zdecydowani dopuścić do obniżenia się kursu franka do poziomu 175 fr. = 1 £.

Cena płacona przez Bank Francji za złoto wzrosła z 36.585 fr. za 1 kg w dniu 1 kwietnia do 36.602 fr. w dniu 2 maja.

W dniu 3 maja została ogłoszona pierwsza seria dekrétów rządu premiera Daladier'a dotyczących spraw budżetu, kredytu i produkcji.

Ogłoszenie powyższych dekrétów, które regulują tylko w sposób fragmentaryczny niektóre podstawowe zagadnienia gospodarcze i finansowe Francji, nie wywołało poprawy nastrojów. W szczególności nie zdołały one rozproszyć obaw przed dalszą deprecjacją franka. Okazało się, że obawy te były słuszne, gdyż w dniu 4 maja premier Daladier ogłosił przez radio decyzję rządu obniżenia kursu franka, podkreślając przy tym, że uzyskano na to zgodę ze strony pozostałych sygnatariuszy układu monetarnego 3 mocarstw, tj. W. Brytanii i Stanów Zjednoczonych. Jednocześnie zapowiedział premier Daladier stabilizację franka. W dniu 5 maja kurs franka w stosunku do funta obniżył się do 179 fr. = 1 £ i ustabilizował się na tym poziomie. Ponowna deprecjacja franka wywołała podobno od razu znaczną repatriację kapitałów francuskich.

Na giełdzie paryskiej panowała w kwietniu mocna tendencja zarówno w dziale walorów krajowych jak zagranicznych. Zwyżka kursów była szczególnie silna w okresie następującym bezpośrednio po uzyskaniu pełnomocnictw przez rząd Daladier'a.

Na niemieckim rynku pieniężnym nastąpiło w ciągu kwietnia zmniejszenie płynności w związku z subskrybowaniem nowej pożyczki państwowej. Obieg sola - weksli Golddiskontbanku obniżył się o 226 mln. RM. do 535 mln. RM., a stopa pieniądza dziennego wzrosła z 23/4% w końcu marca do 33/8% w końcu kwietnia.

Przebieg subskrypcji nowej pożyczki konsolidacyjnej był tak pomyślny, że pierwotna kwota pożyczki 1 mlrd. RM. została podwyższona o 600 mln. RM.

W dziedzinie złączenia gospodarczego dawnej Austrii z Rzeszą poczyniono w kwietniu dalsze postępy. Przede wszystkim wydane zostało rozporządzenie, na zasadzie którego bilety Austriackiego Banku Narodowego przestały być ustawowym środkiem płatniczym począwszy od dnia 25 kwietnia. Również w kierunku likwidacji Austriackiego Banku Narodowego poczyniono dalsze kroki i ustalono, że akcjonariusze Banku otrzymają wzamian za posiadane akcje 4½% obligacje ostatniej (emitowanej w kwietniu r.b.) pożyczki konsolidacyjnej wg stosunku 125 RM. = 100 koronom złotym.

W końcu kwietnia wprowadzono na teren Austrii ustawodawstwo niemieckie ograniczające transfer obsługi pożyczek zagranicznych. Oznacza to, że odtąd dłużnicy austriaccy będą zwalniani ze swoich zobowiązań względem wierzycieli zagranicznych przez wpłacenie należnych kwot w markach do t.zw. „Konversionskasse”. Prasa niemiecka wyraża pogląd że moratorium transferowe obejmuje również obsługę pożyczek państwowych Austrii zaciągniętych za granicą, jednakże przypuszcza, że sprawa ta może znaleźć uregulowanie odmienne od ogólnych zasad przez zawarcie specjalnych układów z poszczególnymi krajami. Faktycznie odsetki należne od 7% pożyczki zagranicznej Austrii (t.zw. pożyczki Ligi Narodów) zostały przekazane do Londynu w pierwszych dniach maja, natomiast odsetek od pożyczki dolarowej m. Wiednia oraz Tyrolskiego Towa-

rzystwa Elektryczności nie przekazano, o czym zawiadomiono wierzycieli amerykańskich. Z innych nowych dekretów gospodarczych Rzeszy na uwagę zasługuje rozporządzenie marszałka Goeringa, ustanawiające obowiązek zgłaszania władzom majątków żydowskich. Zdaniem prasy niemieckiej powyższe rozporządzenie ma przede wszystkim na celu odżydzenie austriackiego życia gospodarczego. (j. p-a).

Wskaźnik kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1938	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII.	5.V.	12.V.
<i>Paryż</i> (Agence Econ. & Financ.)						
Indek ogólny	74,4	58,0	.	92,6	101,7	100,4
Renty państwowe	80,6	87,7	78,1	77,2	79,6	80,5
<i>Londyn</i> (Financial News)						
30 akcji przemysłowych	83,7	94,2	105,6	123,8	89,0	87,4
20 papierów procentowych	128,7	139,9	136,8	136,6	128,9	128,7
<i>New York</i> (Dow Jones)						
30 akcji przemysłowych	99,29	100,26	141,54	180,57	113,46	118,55
20 public util. akcji	23,06	17,00	29,11	34,92	18,58	20,24
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	105,43	86,80	88,56
<i>Berlin</i> (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	99,13	102,83	102,90
25 akcji	9457	100,72	110,73	136,17	144,99	144,75

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny

Jak zwykle na wiosnę wystąpił w kwietniu wzrost zatrudnienia w zakładach produkcji przemysłowej związanych z budownictwem i inwestycjami. Wprawdzie ruch w budownictwie nieszkaniowym nie przybrał jeszcze w kwietniu większych rozmiarów, jednak prace przy robotach publicznych, rozpoczęte w roku bieżącym dość wcześnie, prowadzone były intensywnie. Również postępowała szybko budowa nowych obiektów przemysłowych, głównie w Centralnym Okręgu Przemysłowym. Ogólny stan zatrudnienia w przemyśle zwiększył się o 35 tysięcy przekraczając w końcu kwietnia 800 tysięcy robotników, wobec 733 tysięcy przed rokiem. Obliczany przez Instytut Badań Koniunktur wskaźnik wytwórczości przemysłowej obniżył się o 2,9% do 92,4. Wskaźnik produkcji dóbr wytwórczych podobnie, jak w marcu, po raz pierwszy od roku 1929 przekraczał najwyższy poziom z 1928 roku. W porównaniu z kwietniem ub. r. ogólny wskaźnik produkcji wzrósł o 9,2%. Zniżka wskaźnika produkcji w kwietniu spowodowana została sezonowym obniżeniem wytwórczości w przemyśle włókienniczym i odzieżowym oraz w hutnictwie żelaznym.

W przemyśle węglowym sytuacja w porównaniu z marcem nie uległa większym zmianom. Wprawdzie wydobycie węgla nieznacznie się zmniejszyło z 3.003 tys. ton do 2.911 tys. jednakże niższa ta spowodowana została mniejszą o 2 liczbą dni pracy. Przeciętne dzienne wydobycie wzrosło ze 111 tys. do 116 tys. ton. Lekko zmniejszyła się sprzedaż węgla w kraju z 1.728 tys. do 1.697 tys. ton, natomiast eksport węgla wzrósł z 903 tys. do 947 tys. ton. Zarówno produkcja jak i zbyt węgla w kraju i zagranicą były w kwietniu wyższe niż w tym samym miesiącu ub. roku. Wydobycie ropy naftowej utrzymało się na poziomie z marca w ilości 41,1 tys. ton. Wzrosła natomiast produkcja przetworów z 40,6 tys. do 42,9 tys. ton. W sprzedaży, jak zwykle o tej porze roku zaznaczyła się niższa zbytu nafty, wzrosła zaś sprzedaż benzyny. W hutnictwie żelaznym nastąpił spadek produkcji surówki o 6,6% do 76,9 tys. ton, stali o 16,5% do 121,3 tys. ton, wyrobów walcowni o 7,6% do 94,8 tys. ton i rur o 8,9% do 7,3 tys. ton. W porównaniu z kwietniem ub. roku produkcja hutnicza była nieco wyższa. Sprzedaż wyrobów hutniczych przez Syndykat wzrosła z 46,9 tys. do 50,8 tys. ton dzięki zwykle zamówień rządowych z 3 tys. do 18,5 tys. ton, podczas gdy zakupy prywatne zmalały z 43,9 tys. do 32,3 tys. ton. Wytwórczość rynku w kwietniu nieznacznie się zmniejszyła.

W przemyśle przetwórczym zwykłe wykazały gałęzie dóbr wytwórczych związane z inwestycjami i budownictwem. Dalszy wzrost zatrudnienia wystąpił w metalowym przemyśle przetwórczym. Silniejsza zwłaszcza poprawa uruchomienia zaznaczyła się w odlewniach dzięki większemu napływowi zamówień na artykuły z dziedziny sanitarno-budowlanej. Korzystnie przedstawiała się następnie sytuacja w fabrykach obrabiarek i różnych maszyn, w przemyśle narzędziowym, w fabrykach środków przewozowych, armatur i konstrukcyj. Wzrost obrotów obserwowano w fabrykach maszyn i narzędzi rolniczych. W przemyśle chemicznym nastąpił lekki wzrost zatrudnienia fabryk, mimo że w dziale nawozów sztucznych, w fabrykach barwników oraz jedwabiu sztucznego nastąpiła niższa produkcja i obrotów. W innych działach przemysłu chemicznego wytwórczość bądź utrzymała się na poprzednim poziomie, bądź też wykazała zwykłą. Dalsza dość silna zwykła uruchomienia zaznaczyła się w przemyśle mineralnym. Wszystkie cegielnie zostały już uruchomione, pracując dość intensywnie. Również inne działy przemysłu mineralnego z powodzeniem rozpoczęły sezon wiosenny. Znacznie większe rozmiary w porównaniu z rokiem ubiegłym osiągnęła produkcja cementu. W okresie 4 miesięcy b. roku produkcja cementu wyniosła bowiem 276 tys. ton wobec 183 tys. ton w takim samym okresie ub. roku. Zwiększyło się następnie uruchomienie przemysłu drzewnego, gdyż tartaki przecierały zwiezione w zimie drzewo. W przemyśle drzewnym na ogół sytuacja nie przedstawia się korzystnie. Popyt na tarcicę na rynku krajowym był niewielki, a napływ zamówień eksportowych kształtował się słabo, zwłaszcza ze strony Anglii. Wywóz drzewa i wyrobów drzewnych, chociaż był mniejszy niż w marcu, osiągnął jednak dość wysoką kwotę 16,4 miln. zł.

W przemyślach wytwarzających dobra spożycia zaznaczył się spadek uruchomienia. Zmniejszyła się więc produkcja w przemyśle włókienniczym, w którym wytwórczość na sezon wiosenno-letni miała się ku końcowi. W przemyśle bawełnianym równoległe z osłabieniem tempa produkcji wzrastały zapasy przędzy bawełnianej u producentów. Mimo okresu świątecznego sprzedaż wyrobów bawełnianych wypadła w kwietniu słabo, co spowodowane zostało panującymi chłódami oraz małą chłonnością rynku wiejskiego. Wobec tego, że tegoroczna produkcja sezonowa była wysoka, na składach fabrycznych znajdowały się znacznie większe zapasy towarów. Ceny tkanin w związku z tym zniżkowały. Również w przemyśle wełnianym obroty w kwietniu przedstawiały się słabo i produkcja została ograniczona. Korzystniej kształtowała się natomiast sytuacja w przemyśle dzianym, a zwłaszcza pończoszniczym. W tym ostatnim dziale zapotrzebowanie towaru było duże, a to wskutek wyczerpania zapasów w okresie zakończonego dopiero pod koniec marca kilkutygodniowego strajku robotników. Z innych przemysłów produkujących dobra konsumpcyjne wzrost zatrudnienia zakładów zaznaczył się w przemyśle spożywczym. Sprzedaż cukru na rynku wewnętrznym utrzymała się w kwietniu prawie na takim samym poziomie co w marcu wzrosła jednak w porównaniu z kwietniem ub. roku o 19,5%.

Zatrudnienie robotników w większych zakładach przemysłowych wzrosło w marcu o 35 tysięcy i wynosiło w końcu tego miesiąca 777 tysięcy wobec 696 tysięcy w marcu ub. roku. Wzrost zatrudnienia w przemyśle i przy robotach publicznych spowodował dalszy spadek liczby zarejestrowanych bezrobotnych, która w kwietniu obniżyła się o 100 tysięcy do 389 tysięcy.

Obroty handlowe na rynku wewnętrznym wzrosły w kwietniu w związku z okresem świątecznym. Zwyżka obrotów zaznaczyła się w branżach spożywczej i konfekcyjnej. Ogólnie biorąc obroty handlowe na rynku wewnętrznym były słabe. Obroty towarowe z zagranicą zmalowały tak po stronie przywozu o 9,2 miln. do 114,4 miln. jak i wywozu o 8,5 miln. do 93,6 miln. zł. Saldo bierne osiągnęło w kwietniu 20,8 miln., a od początku b. roku 78,4 miln. zł.

Wskaźnik cen hurtowych w kwietniu nieznacznie się podniósł z 56,9 do 57,2 (1928 = 100). W porównaniu z kwietniem ub. roku wskaźnik cen hurtowych wykazał zniżkę o 4,8%.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Po przejściowym i krótkotrwałym niepokoju jaki wystąpił na rynku pieniężnym na początku drugiej połowy marca sytuację w kwietniu cechował spokój. Część wycofanych wkładów powróciła do instytucyj, co w dużej mierze wpłynęło na zwykły ruch wkładów oszczędnościowych, zwłaszcza w pierwszej połowie kwietnia. Pod koniec miesiąca obserwowano wprawdzie w niektórych ośrodkach podejmowanie wkładów jednak nie wywarło to wpływu na ogólny stan wkładów oszczędnościowych, które w miesiącu sprawozdawczym wzrosły. Sytuacja na rynku pieniężnym kształtowała się pod wpływem czynników sezonowych. Banki we wszy-

stkich ośrodkach odczuwały wzmożone zapotrzebowanie gotówki zarówno na cele konsumpcyjne w związku ze zwiększonymi zakupami wiosennymi oraz świątecznymi, jak i na cele produkcyjne wobec wzrostu uruchomienia przemysłów produkujących dobra wytwórcze oraz podejmowanie w większych rozmiarach prac inwestycyjnych. W rezultacie nastąpił znaczniejszy wzrost zapotrzebowania kredytu oraz silniejsze wykorzystanie zgromadzonych w bankach rezerw. Obok przedsiębiorstw prywatnych lokaty na cele inwestycyjne podejmowały również przedsiębiorstwa i instytucje publiczne. W większych ośrodkach przemysłowych obserwowano napięcie na rynku i wydatniejsze uszczuplenie płynnych rezerw w bankach. Ultimo miesiąca przeszło wskutek tego w niektórych bankach dość ciężko.

Ogólna suma wkładów w instytucjach finansowych w kwietniu pod wpływem zwiększonego zapotrzebowania pieniężnego zmalała. W Pocztowej Kasie Oszczędności stan wkładów oszczędnościowych podniósł się o 5,8 mln. do 776 mln. zł, zmniejszyły się natomiast wkłady czekowe o 12,6 mln. do 223,6 mln. zł. W Banku Gospodarstwa Krajowego stan wkładów obniżył się o 15 mln. do 537,4 mln. zł, a w Państwowym Banku Rolnym również o kilka milionów złotych. W komunalnych kasach oszczędności wkłady oszczędnościowe wzrosły nieznacznie o 1,2 mln. do 712,7 mln. zł, natomiast na rachunkach bieżących obniżyły się o 3,1 mln. do 101,2 mln. zł. W bankach prywatnych, według tymczasowych danych, nastąpiła zmniejszenie wkładów. Ogłoszony w połowie maja łączny bilans brutto banków prywatnych za marzec wykazuje w tym miesiącu wzrost wkładów o 15,7 miln. do 632,2 mln. zł.

Większe zapotrzebowanie kredytu obserwowano przede wszystkim ze strony tych gałęzi przemysłowych, które pracują dla potrzeb ruchu budowlano-inwestycyjnego, jak hutnictwo, przemysł metalowy i mineralny. Potrzeby kredytowe przemysłu wznrastają również wskutek tego, że dużo przedsiębiorstw, zwłaszcza hutniczych i metalowych, przeprowadziło przy pomocy swych kapitałów obrotowych poważne remonty urządzeń produkcyjnych oraz znaczniejsze inwestycje. Do wzrostu zapotrzebowania gotówki przyczyniły się również płatności podatkowe. Ogólnie obserwowano w kwietniu w bankach wzrost podaży weksli. Obok wymienionych wyżej przemysłów znacznie zwiększone zapotrzebowanie kredytu obserwowano następnie ze strony przemysłu włókienniczego w Łodzi, Bielsku i Białymstoku. Wzrosły również kredyty dla przemysłu cukrowniczego. Wypłacalność w przemyśle nie wykazała pogorszenia. Pogorszyła się natomiast płatność zobowiązań rolnictwa. Słabe obroty w handlu włókienniczym w Łodzi nie przyniosły trudności na tym rynku ponieważ względem odbiorców stosowane były ustępstwa w postaci zamiany weksli i odraczenia płatności w rachunkach otwartych. Ogólna suma protestów wekslowych wzrosła w kwietniu z 20,4 mln. do 22,1 mln. zł. Odsetek protestów w urzędach pocztowych nie wykazał jednak zmiany i wynosił 11,9. W porównaniu z kwietniem ub. roku nastąpiło pogorszenie wypłacalności, co wyraziło się we wzroście sumy protestów o 4,7 mln. oraz odsetka protestów w urzędach pocztowych (z 10,5 do 11,9).

Poszukiwanie kredytu wystąpiło również na prywatnym rynku pozabankowym. Operacje nie przybrały jednak większych rozmiarów. Rynek łódzki, nie odgrywający obecnie tej roli co dawniej, cechowała ciasnota gotówkowa. Plasowanie weksli na tym rynku nastęrczało duże trudności; stopa procentowa wzrosła wahając się w zależności od materiału wekslowego w granicach od 15—24% p. a.

Opisana sytuacja znalazła wyraz w zmianach jakie zaszły w bilansie Banku Polskiego. Działalność kredytowa Banku wzrosła o 37,4 miln. do łącznej sumy 709,4 miln. zł (więcej o 95 miln. niż w kwietniu ub. roku). Rozszerzenie działalności kredytowej w miesiącu ubiegłym wystąpiło głównie w dyskoncie weksli (wzrost o 27,7 miln. do 633,7 miln.) i lombardzie papierów (wzrost o 8,9 miln. do 32,9 miln. zł.). Silną przejściową zniżkę w ostatniej dekadzie kwietnia wykazały prywatne rachunki żyrowe, które wyniosły na koniec tego miesiąca 117,1 miln. wobec 188,0 miln. na 20.IV. i 143,2 miln. w marcu. Natomiast rachunki żyrowe kas państwowych wzrosły w kwietniu o 23,6 miln. do 51,7 miln. zł, co niewątpliwie świadczy o poprawie sytuacji Skarbu Państwa. Obieg biletów bankowych zwiększył się w miesiącu ub. o 34,2 mln. do 1.141 mln. zł (wzrost w porównaniu z kwietniem ub. roku o 145,3 miln. zł.).

Rynek lokacyjny nie wykazał w kwietniu większych zmian. Na giełdzie warszawskiej obroty były niewielkie, zmniejszając się w dziale papierów o stałym oprocentowaniu z 14,4 miln. do 8,3 miln. zł. Silnie zwłaszcza spadły obroty papierami państwowymi. Na słaby ruch na giełdzie w ostatnim czasie wpływa szereg przyczyn. Duża część papierów znajduje się w mocnych rękach i jest wyłączona z obrotów. Ogólnie panował na giełdzie nastrój pewnej rezerwy i wyczekiwania, co powoduje zarówno niewielki popyt jak i małą podaż walorów. Nie bez wpływu na ten stan jest brak kulisy giełdowej, która po zarządzeniach marcowych nie działa prawie zupełnie. Kursy papierów w kwietniu miały tendencję zwykłą osiągając najwyższy poziom na początku trzeciej dekady miesiąca. Pod koniec kwietnia kursy zniżkowały. Notowania pożyczek państwowych przedstawiały się następująco (kurs na początku miesiąca, najwyższy i w końcu miesiąca). 3% Poż. Inwestycyjna 80,75 — 85 — 83 (I emisji), 79,25 — 84 — 82 (II emisji), 4% Prem. Dolarowa 41 — 43 — 42, 4% Poż. Konsolidacyjna 66 — 69,25 — 67,75. Znacznie mniejsze wahania wykazały: 5% Poż. Konwersyjna 69,50—70,50—70 i 4½% Poż. Wewnętrzna 65,50 — 65,75 — 65,50. Równolegle do pożyczek państwowych kształtowały się kursy listów zastawnych towarzystw kredytowych. Bardzo silnie spadły również obroty akcjami bo z 1,5 miln. do 900 tysięcy zł. Kursy akcji kształtowały się niejednolicie w dużej mierze w związku z odbywającymi się walnymi zgromadzeniami i uchwałami dywidendy za rok 1937. Akcje Banku Polskiego ze 111,25 na początku zwykowały do 118 (w dniu 19.IV), a następnie obniżyły się do 115. Z pośród akcji przemysłowych silnie zwykował Lilpop z 66,75 do 71, a na początku maja do 75 w związku z walnym zebraniem, które uchwaliło dywidendę 6%. Zwykował następnie Norblin z 81 do 85 oraz Ostrowiec z 53,75 do 56,50. Akcje Żyrardowa notowane na początku miesiąca po 69. miały tendencję zniżkową, a po walnym zgromadzeniu spadły do 57.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 kwietnia — 15 maja

- 16.IV. Podpisanie porozumienia angielsko-włoskiego w wyniku prowadzonych od kilku tygodni rokowań. Układ reguluje stosunki między obu państwami na Morzu Śródziemnym, w Afryce oraz obejmuje sprawę wycofania ochotników włoskich w Hiszpanii. Po podpisaniu tego układu nawiązane zostały rozmowy francusko-włoskie.
- 21.IV. Ustanowienie ambasady polskiej w Rumunii i rumuńskiej w Polsce. Pierwszym ambasadorem polskim został p. Roger Raczynski, a rumuńskim b. minister Ryszard Franasovici.
- 22—24.IV. Wizyta brytyjskiego ministra wojny Hore Belisha w Rzymie, gdzie odbył rozmowy z Mussolinim i min. Ciano.
- 24.IV. Wybór dotychczasowego prezydenta Estonii Konstantego Paetsa prezydentem na dalsze 6 lat.
- 25.IV. Podpisanie ugody angielsko-irlandzkiej w Londynie. Obok spraw gospodarczych, jak np. likwidacja wojny celnej między obu krajami, umowa reguluje szereg spraw politycznych, oraz koordynuje obronę Irlandii i Anglii na wypadek wojny.
- 27.IV. Podpisanie polsko-brytyjskiego układu morskiego. Układ reguluje stosunek Polski do londyńskiego traktatu morskiego zawartego między Anglią, Francją i Stanami Zjednoczonymi w 1936 roku.
- 27—29.IV. Wizyta premiera francuskiego Daladier i ministra spraw zagranicznych Bonnet w Londynie. Przedmiotem rozmów, według doniesień prasy, były: a) porozumienie finansowe mające na celu rozbudowę zbrojeń, b) likwidacja w Genewie zagadnienia Abisynii, c) sprawa Hiszpanii, d) zagadnienie mniejszościowe w Czechosłowacji.
- 3.V. Wydanie dekretów finansowych we Francji mających na celu odbudowę życia gospodarczego i finansów. Na mocy dekretów dokonana została generalna podwyżka podatków i opłat państwowych oraz dalsza dewaluacja franka o 10%.
- 3—9.V. Wizyta Kanclerza Hitlera we Włoszech, gdzie był przyjmowany z niezwykłą okazałością. W wygłoszonych przez obu wodzów mowach podkreślona została solidarność współpracy włosko-niemieckiej. Kanclerz Hitler zapewnił o nienaruszalności granicy włosko-niemieckiej. W sprawie sudeckiej Włochy miały zgłosić swe desinteressement.

- 4.V. Jednogłośnie wybórow Dr Hyde pierwszym prezydentem Irlandii.
- 4—5.V. Zjazd rady Małej Ententy w Sinaia przy udziale premiera Jugosławii Stojadinowicza, min. spraw zagr. Czechosłowacji Krofty i min. spraw zagr. Rumunii Comnena. Przedmiotem obrad była głównie sytuacja wytworzona wskutek Anschlussu oraz kwestia dalszych prac nad zbliżeniem Węgier z państwami Małej Ententy.
- 9—11.V. Wizyta premiera tureckiego Dzebal Bajar i ministra spraw zagranicznych Rusti Arasa w Białogrodzie.
- 9—14.V. 101 Zwyczajna Sesja Rady Ligi Narodów. Rada Ligi zaaprobowala zawarty układ angielsko-włoski, uznała integralną neutralność Szwajcarii, pozostawiła swobodę państwom w sprawie uznania stanu rzeczy w Abisynii i odrzuciła rezolucję hiszpańską w sprawie polityki nieinterwencji. Chili zgłosiły wystąpienie z Ligi Narodów.
- 13.V. Ustąpienie rządu Dr Daranyj na Węgrzech. Nowy rząd utworzył dotychczasowy minister gospodarki i prezes banku emisyjnego Bela Imredy.
- 13.V. Ustąpienie rządu Jansoną w Belgii. Nowy rząd utworzył minister spraw zagranicznych socjalista Spaak, który zatrzymał poprzednią tekę.
- 14—15.V. Henlein przywódca Niemców sudeckich w Londynie. Henlein odbył szereg rozmów z politykami brytyjskimi w sprawie sytuacji ludności niemieckiej w Czechosłowacji. W prowadzonych walkach w Hiszpanii szereg dalszych sukcesów odniosły wojska gen. Franco.
-

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w kwietniu – maju 1938 r.

W kwietniu zapas złota powiększył się o 0,9 mln. zł do 439,3 mln. zł; stan pieniędzy zagranicznych i dewiz zmniejszył się o 3,9 mln. zł do 14,5 mln. zł. Portfel wekslowy powiększył się o 27,6 mln. zł do 633,7 mln. zł; portfel zdyskontowanych biletów skarbowych wzrósł o 1,6 mln. zł do 42,8 mln. zł; stan pożyczek zabezpieczonych zastawami zwiększył się o 8,9 mln. zł do 32,8 mln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów wzrosła o 38,1 mln. zł do 709,4 mln. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu zmniejszył się o 14,1 mln. zł do 33,4 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania obniżyły się o 6,2 mln. zł do 224,2 mln. zł.

Obieg biletów bankowych wzrósł o 34,2 mln. zł do 1.141,0 mln. zł.

Pokrycie złotem wynosi na 30 kwietnia 34,73%.

W pierwszej dekadzie maja zapas złota powiększył się o 0,5 mln. zł do 439,8 mln. zł. Stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 2,5 mln. zł do 17,0 mln. zł.

Suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 12,4 mln. zł do 697,0 mln. zł, przy czym portfel wekslowy obniżył się o 14,0 mln. zł do 619,7 mln. zł.

P.K.O. w kwietniu 1938 roku

W miesiącu kwietniu wkłady oszczędnościowe wzrosły o 5,9 mln. zł i wyniosły na dzień 30.IV.1938 r. 776,1 mln. zł. Ilość książeczek oszczędnościowych wzrosła w tym samym czasie o 64.910 sztuk, osiągając na ultimo miesiąca sprawozdawczego liczbę 3.144.351.

Ogólny obrót czekowy wynosił w kwietniu 3.009,8 mln. zł, z czego na obrót gotówkowy przypada 710,7 mln. zł, a na obrót bezgotówkowy 2.299,1 mln. zł, czyli 76,4% ogólnego obrotu. Saldo na 77.413 rachunkach czekowych wynosiło na koniec miesiąca 223,6 mln. zł.

Dział Ubezpieczeń na życie wykazuje na dzień 30.IV.38 r. 139.971 czynnych polis na sumę ubezpieczenia 205,6 mln. zł.

W grupie operacyjnej czynnych portfeli papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wynosił na koniec miesiąca sprawozdawczego 900,4 mln. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wynosiły w tym czasie 49,1 mln. zł, w czym największą pozycję, bo wynoszącą 21,4 mln. zł, stanowi pozycja skupu weksli.

Ustąpienie Prezesa Banku Rolnego

W dniu 12 maja, w związku z upływem kadencji, ustąpił z zajmowanego stanowiska prezes Państwowego Banku Rolnego b. minister Rolnictwa i Reform Rolnych p. Seweryn Ludkiewicz. P. min. Ludkiewicz sprawował urząd Prezesa Banku przez lat 10.

W dniu 12 maja odbyło się w Państwowym Banku Rolnym uroczyste pożegnanie ustępującego prezesa Seweryna Ludkiewicza. Ustępującego prezesa zęgnął naczelny dyrektor min. Wacław Staniszewski, a w imieniu pracowników Banku prezes zarządu głównego zrzeszenia pracowników Państwowego Banku Rolnego.

Banki prywatne w marcu br.

Według bilansu łącznego, sporządzonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków prywatnych i 28 domów bankowych, sytuacja w tych instytucjach przedstawiała się w marcu następująco:

Po stronie biernej nastąpił wzrost ogólnej sumy wkładów o 15,7 mln. zł do 632,2 mln. zł. Wzrost ten przypada całkowicie na salda kredytowe rachunków bieżących, które podniosły się o 15,7 mln. zł do 216,9 mln. zł; pozostałe rodzaje wkładów nie uległy zmianie i wyniosły łącznie 415,3 mln. zł. Redyskonto weksli i dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego wzrosło silnie, bo o 30,8 mln. zł do 167,1 mln. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych obniżyły się o 9,8 mln. zł

do 50,1 miln. zł, a wobec banków zagranicznych o 2,6 miln. zł do 70,2 miln. zł. Po stronie czynnej suma udzielonych kredytów krótkoterminowych zwiększyła się w miesiącu sprawozdawczym o 21,6 miln. zł do 869,6 miln. zł, przy czym najsilniej podniósł się portfel wekslowy łącznie z weksłami protestowanymi, bo o 18,6 miln. zł do 415,6 miln. zł. W mniejszym stopniu wzrosły salda debetowe na rachunkach bieżących — o 3,1 miln. zł do 332,5 miln. zł. Pożyczki terminowe i należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami utrzymały się w wysokości 121,5 miln. zł. Lokaty w bankach krajowych zmniejszyły się o 3,5 miln. zł do 29,8 miln. zł, lokaty zaś w bankach zagranicznych nieco wzrosły o 0,2 miln. zł do 30,7 miln. zł. Stan kasy i sumy do dyspozycji podniósł się o 16,5 miln. zł do 70,8 miln. zł. Należności, względnie zobowiązania z tytułu transakcyjnych dewizowych na termin i reportowych zwiększyły się o 2,4 miln. zł do 9,6 miln. zł.

Suma bilansowa banków prywatnych wyniosła w dniu 31 marca br. 1.400,9 miln. zł wobec 1.386,9 miln. zł przed miesiącem.

Banki komunalne w marcu br.

W dwóch bankach komunalnych, tj. w Polskim Banku Komunalnym w Warszawie i Komunalnym Banku Kredytowym w Poznaniu w marcu zaszły w porównaniu z lutym następujące zmiany bilansowe: w pasywach ogólna suma wkładów zmniejszyła się o 2,4 miln. zł do 79,1 miln. zł. Salda kredytowe rachunków bieżących obniżyły się o 3,1 miln. zł do 16,6 miln. zł, natomiast wkłady terminowe wzrosły o 0,9 miln. zł do 42,2 miln. zł. Stan wkładów *à vista* nie uległ większym zmianom i wynosił 20,3 miln. zł. Po stronie czynnej bilansu działalność kredytowa dwóch banków komunalnych nieco się zwiększyła i wyniosła 50,2 miln. zł. Wzrost ten przypada na salda debetowe rachunków bieżących i pożyczki terminowe, które łącznie zwiększyły się o 1 miln. zł do 43,4 miln. zł. Portfel weksli zdyskontowanych skurczył się o 0,7 miln. zł do 6,8 miln. zł. Stan kredytów długoterminowych lekko wzrósł do 55,8 miln. zł. Kasa i sumy do dyspozycji wykazały spadek o 0,7 miln. zł do 2,5 miln. zł.

Komunalne kasy oszczędności w kwietniu br.

W komunalnych kasach oszczędności w kwietniu nastąpił spadek ogólnej sumy wkładów o 1,9 miln. zł do 813,9 miln. zł. Spadek ten przypada całkowicie na wkłady na rachunkach bieżących i otwartego kredytu, które obniżyły się o 3,1 miln. zł do 101,2 miln. zł. Natomiast wkłady na książeczkach oszczędnościowych wykazały wzrost o 1,2 miln. zł do 712,7 miln. zł. W dwóch niekomunalnych kasach oszczędności stan wkładów podniósł się o 0,5 miln. zł do łącznej sumy 33,6 miln. zł.

Budżet Państwa

Pierwszy miesiąc roku budżetowego 1938/39 wykazał nadwyżkę dochodów nad wydatkami w wysokości 2,5 miln. zł wobec 23,3 miln. zł w miesiącu poprzednim i około 800 tys. zł w kwietniu ub. roku. W miesiącu sprawozdawczym dochody skarbowe w porównaniu z marcem zmniejszyły się dość znacznie, bo o 60,8 miln. zł do 201,9 miln. zł, a wydatki o 40 miln. zł do 199,4 miln. zł. W poszczególnych działach dochodów Skarbu Państwa wzrosły jedynie wpłaty z przedsiębiorstw państwowych o 1,4 miln. zł do 9,3 miln. zł, natomiast pozostałe rodzaje wpływów wykazały spadek: daniny publiczne o 24,3 miln. zł do 106,4 miln. zł, cła o 11,7 miln. zł do 12,6 miln. zł, monopole o 14,9 miln. zł do 56,2 miln. zł, i „inne dochody” o 11,3 miln. zł do 17,4 miln. zł.

W porównaniu z kwietniem ub. roku ogólna suma dochodów skarbowych wzrosła o 11,2 miln. zł, tj. o 5,9%. Z wyjątkiem wpływów z pozycji „inne dochody”, które nieznacznie się obniżyły, wpływy w pozostałych działach wykazały zwykłą. Jeśli chodzi o dział danin publicznych wzrost wykazały prawie wszystkie pozycje, spadły natomiast w związku ze znaczną redukcją stawek wpływy z podatku specjalnego, które wyniosły 8,6 miln. zł wobec 13,9 miln. zł w kwietniu ub. roku.

Zwiększone ogólnie dochody budżetowe zgodnie z uchwalonym budżetem pozwoliły na dokonanie zapreliminowanych wyżej w tym roku wydatków,

które w porównaniu z wydatkami z kwietnia ub. roku wzrosły o 9,5 mln. zł, czyli o 5%.

Obroty na giełdzie pieniężnej w Warszawie w kwietniu br.

Na warszawskiej giełdzie pieniężnej ogólna suma obrotów obniżyła się z 56,087 tys. zł w marcu do 42,948 tys. zł w kwietniu bieżącego roku, czyli o 23,4%.

Obroty dewizami spadły z 40,191 tys. zł do 33,777 tys. zł, tj. o 16%. Silniejszy spadek wykazały obroty dolarami Stanów Zjednoczonych z 12,701 tys. zł do 9,776 tys. zł, frankami francuskimi z 4,082 tys. zł do 2,595 tys. zł, funtami angielskimi z 17,182 tys. zł do 14,738 tys. zł i florenami holenderskimi z 1,473 tys. zł do 1,014 tys. zł. Wzrosły natomiast obroty belgami belgijskimi z 1,994 tys. zł do 2,002 tys. zł, koronami czeskimi z 1,466 tys. zł do 1,547 tys. zł i koronami szwedzkimi z 408 tys. zł do 1,379 tys. zł.

Obroty papierami o stałym oprocentowaniu w porównaniu z marcem spadły w kwietniu bardzo znacznie, bo z 14,389 tys. zł do 8,271 tys. zł, czyli o 42,5%. Poważną zniżkę wykazały zwłaszcza transakcje papierami państwowymi, bo z 10,731 tys. zł do 5,036 tys. zł, tzn. o 53,2%. Najsilniej spadły obroty 4½% Pożyczką Wewnętrzną z 5,190 tys. zł do 2,625 tys. zł, 5% Pożyczką Konwersyjną 1924 r. z 2,091 tys. zł do 516 tys. zł, 3% Pożyczką Inwestycyjną I — II emisyj z 2,217 tys. zł do 1,184 tys. zł i 4% Pożyczką Konsolidacyjną z 832 tys. zł do 540 tys. zł. Obroty listami zastawnymi i obligacjami banków i towarzystw kredytowych obniżyły się w słabszym stopniu, bo z 3,658 tys. zł do 3,235 tys. zł, tj. o 11,6%. Spośród tych walorów zmniejszyły się obroty 5% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy 1933 r. z 1,113 tys. zł do 647 tys. zł i 5% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego m. Łodzi 1933 r. z 207 tys. zł do 171 tys. zł. Wzrosły natomiast transakcje 4½% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego Ziemińskiego w Warszawie ser. 5 z 876 tys. zł do 954 tys. zł, 4½% listami zastawnymi Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego ser. L z 40 tys. zł do 149 tys. zł i listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowe-

go Przemysłu Polskiego ze 115 tys. zł do 176 tys. zł.

W dziale akcji nastąpił w kwietniu silny spadek obrotów z 1,507 tys. zł do 900 tys. zł, czyli o 40,5%. Najsilniejszy spadek wykazały obroty akcjami Banku Polskiego, bo z 736 tys. zł do 341 tys. zł. Spadły również obroty akcjami przemysłu spożywczego z 46 tys. zł do 31 tys. zł, przemysłu metalowego z 498 tys. zł do 312 tys. zł i górnictwa z 87 tys. zł do 53 tys. zł. Wzrost wykazały obroty akcjami przemysłu włókienniczego (Żyrardów) z 126 tys. zł do 139 tys. zł.

Walne zgromadzenie w Banku Cukrownictwa w Poznaniu

W dniu 9 maja br. odbyło się w Poznaniu doroczne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Banku Cukrownictwa, któremu przewodniczył W-Prezes Rady Nadzorczej p. Stanisław Karłowski.

Sprawozdanie z działalności Banku i z zamknięcia rachunków za rok 1937 złożył Prezes Zarządu, Naczelny Dyrektor Władysław Demby. Po omówieniu sytuacji gospodarczej kraju Prezes Demby szczegółowo zanalizował bilans roczny, zwracając uwagę na dalszy wzrost operacyj, tak finansowych jak i towarowych Banku. Zapoczątkowane już w zeszłym roku finansowanie kampanii cukrowniczej, głównie ze środków uzyskanych na rynku krajowym, zostało w roku sprawozdawczym jeszcze bardziej rozszerzone, mimo to jednak Bank utrzymywał nadal — aczkolwiek w mniejszych niż w latach poprzednich rozmiarach — kontakt z rynkiem finansowym angielskim i francuskim.

Rok sprawozdawczy przyniósł dalszy przyrost kapitałów obcych (na rachunkach bieżących i wkładach), które na koniec roku osiągnęły cyfrę z górą zł 32.000.000. Sprzedaż cukru na rynku krajowym kształtowała się pomyślnie, wykazując wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim, sprzedaż eksportowa dała natomiast rezultaty mniejsze, niż w roku ubiegłym. Znaczny wzrost obrotów wykazały wydziały komisowo - towarowe Banku w zakresie sprzedaży nawozów sztucznych, wyśódków buraczanych, melasu, węgla i koku oraz produktów chemicznych i worków.

Bilans Banku zamyka się sumą złotych 122.139.055.—; czysty zysk do podziału wynosi zł 1.813.828,20. Z zysku tego, po udotowaniu ustawowych rezerw i statutowej tantiemy dla Rady Nadzorczej, wydzielono 6 proc. dywidendę, przenosząc resztę zysku zł 427.600 na rok następny.

W uzupełniających wyborach do Rady Nadzorczej Walne Zgromadzenie powołało ponownie ustępujących członków, mianowicie: pp. Prezesa Mieczysława Broniewskiego, Prezesa Mieczysława Chłapowskiego, Posła Jana Hołyńskiego, Prezesa Dobrogosta Lossowa, Dyrektora Antoniego Makowieckiego, Prezesa Edwarda Natansona, Dyrektora Czesława Nowakowskiego, Prezesa Ludwika Pannenkę i Stanisława Turno.

Bilans Banku omówiliśmy w n-rze 4 naszego miesięcznika.

Walne zgromadzenie w Powszechnym Banku Związkowym w Polsce S. A.

Dnia 17 maja br. odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Powszechnego Banku Związkowego w Polsce S. A. Sprawozdanie dyrekcji za rok 1937 stwierdza pomyślny rozwój interesów we wszystkich dziedzinach działalności, a więc zarówno po stronie wkładów jak i interesu czynnego. Ten stan rzeczy znalazł swój dobitny wyraz w rachunku zysków i strat, który zamknięty został zyskiem w kwocie zł 602.000.—. Z zysku tego postanowiono zasilić fundusz rezerwowy oraz stworzyć rezerwę podatkową w kwocie zł 195.000, resztę zaś w sumie zł 407.000 przenieść na nowy rachunek.

Walne Zebranie udzieliło absolutorium władzom Banku i dokonało ponownego wyboru ustępujących Członków Rady. Wobec choroby Prezesa Rady, p. Antoniego Wieniawskiego, zebraniu przewodniczył Członek Komitetu Wykonawczego Rady — p. Prezes Leopold Wellisz.

Walne Zgromadzenie w Banku Zachodnim

W dniu 30 kwietnia br. odbyło się pod przewodnictwem Zdzisława ks. Lubomirskiego 26 zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Banku Zachodniego S. A. Z przedstawionego akcjonariuszom sprawozdania wynika,

że r. 1937 wykazał dalszy rozwój instytucji, co wyraziło się przede wszystkim w znacznym wzroście wkładów oraz wykonanych operacji bankowych. Po dyskusji i przyjęciu sprawozdań dyrekcji i komisji rewizyjnej Walne Zgromadzenie na wniosek Rady Nadzorczej udzieliło absolutorium władzom Banku za r. 1937. Następnie Walne Zgromadzenie dokonało uzupełniających wyborów do Rady Nadzorczej oraz wyboru członków Komisji Rewizyjnej. W wyniku wyborów skład władz Banku pozostał bez zmiany.

Bilans Banku omówiliśmy w n-rze 4 naszego miesięcznika.

Walne Zgromadzenie w Banku Związku Spółek Zarobkowych w Poznaniu

W dniu 24 maja br. odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Banku Związku Spółek Zarobkowych S. A. w Poznaniu pod przewodnictwem Prezesa Rady Nadzorczej p. Wacława Staniszewskiego. Sprawozdanie z działalności Banku złożył prezes Zarządu dyr. Broniewski.

Po przyjęciu do zatwierdzającej wiadomości sprawozdania, bilansu oraz rachunku zysków i strat, przeprowadzono nad sprawozdaniami dyskusję. Oświetlono w niej wyczerpująco stosunek Banku do spółdzielczości. Ze strony władz Banku podkreślono, że obok wznoszących operacji z kupiectwem, rzemiosłem i średnim przemysłem, dążeniem Banku będzie pogłębianie stosunków kredytowych ze spółdzielczością kredytową miejską. Znalazło to swój wyraz w uchwale o przeznaczeniu 100.000 zł na potaniecie kredytów rozprowadzanych dla rzemiosła, kupiectwa i średniego przemysłu za pośrednictwem spółdzielni. Nadwyżkę bilansową przelano na kapitał zapasowy, rezerwę podatkową i specjalną, a resztę przeniesiono na rok następny.

Po udzieleniu pokwitowania Zarządowi i Radzie Nadzorczej, ustępujących z Rady Nadzorczej pp.: Dr. W. Seydlitza, St. Barcikowskiego i Dr. A. Żółtowskiego wybrano ponownie; poza tym powołano do Rady ustępujących członków Zarządu pp.: A. Legisa i E. Łopuszańskiego.

Zarząd Banku spoczywa w rękach dyr. Witolda Broniewskiego i dyr. Miłkołaja Przesmyckiego.

Bilans Banku omówiliśmy w n-rze 4 naszego miesięcznika.

Należności i zobowiązania zagraniczne banków w Polsce

Ostatnio ogłoszone zostały należności i zobowiązania zagraniczne polskich instytucji kredytu krótkoterminowego według stanu na 31.XII.1937 r. Ogólna suma zobowiązań banków wobec zagranicy zmniejszyła się w roku ubiegłym i wynosiła 187,7 miln. zł wobec 218,5 miln. zł w końcu 1936 r. i 276,3 miln. zł w końcu 1935 roku. Równocześnie zmniejszyły się należności banków za granicą, osiągając 75,9 miln. zł w porównaniu do 79,4 miln. w 1936 r. i 89,7 miln. zł w 1935 r.

Połowa kredytów zagranicznych (94,8 miln. zł) jest płatna natychmiast, reszta za wypowiedzeniem do 3 miesięcy (30,1 miln. zł) i ponad 3 miesiące (62,8 miln. zł). Należności za granicą w $\frac{3}{4}$ są natychmiast płatne (56,2 miln. zł), za wypowiedzeniem do 3 miesięcy niewiele bo 9,3 miln. zł, a reszta za wypowiedzeniem ponad 3 miesiące (10,4 miln. zł).

Największym wierzycielem instytucyj kredytowych w Polsce były Niemcy 44,1 miln. (spadek o 1,2 miln. w porównaniu z rokiem 1936), przy czym w $\frac{4}{5}$ są to zobowiązania natychmiast płatne. Na jednakowym prawie poziomie pozostają zobowiązania wobec Francji (37,4 miln. zł) i Anglii (36,0 miln. — wzrost o 1,5 miln.). O ile jednak kredyty udzielone przez Anglię są przeważnie za wypowiedzeniem, o tyle na kredyty francuskie duża kwota przypada na zobowiązania natychmiast płatne (17,5 miln.), a za wypowiedzeniem 19,9 miln. zł. Niewielki wzrost w porównaniu z rokiem 1936 wykazują zobowiązania wobec Gdańska (wynosiły w końcu roku 15,2 miln.) i Szwajcarii (10,4 miln.). Bardzo silny natomiast spadek zaznaczył się w kredytach udzielonych bankom polskim przez Włochy, spadek o połowę z 29,9 miln. do 14,4 miln. zł, co prawdopodobnie wiąże się z likwidacją należności w Polsce Banca Commerciale Italiana, następnie Holandij z 15,0 miln. do 5,6 miln. zł i przez Belgię z 9,1 miln. do 1,2 miln. zł. Z innych państw wymienić jeszcze należy zobowiązania wobec Stanów Zjed-

noczonych i Austrii (po 3,7 miln.) oraz Czechosłowacji (2,7 miln.) i Szwecji (2,5 miln. zł).

Jeśli chodzi o należności polskich instytucji kredytowych za granicą to największa kwota przypada na Niemcy bo 18,1 miln. zł, następnie Anglię 17,1 miln. (duży spadek w porównaniu z rokiem 1936 o 8,5 miln.), Gdańsk 11,8 miln. zł i Stany Zjednoczone Ameryki 11,3 miln. zł. Rezerwy utrzymywane przez polskie instytucje kredytowe w innych państwach osiągnęły kwoty znacznie niższe.

Gdybyśmy porównali należności i zobowiązania banków wobec zagranicy i wyprowadzili saldo, to w stosunku do prawie wszystkich krajów jest ono ujemne (przewyżka otrzymanych kredytów). Wobec Francji wynosiło ono — 34 miln., Niemiec — 25,3 miln., Anglii — 19 miln., Włoch — 13,9 miln. zł, Szwajcarii — 8,2 miln. zł, Holandii — 4,8 miln. zł. Jedynym krajem w stosunku do którego banki polskie posiadały saldo czynne były Stany Zjednoczone; pozostawione w bankach amerykańskich sumy były wyższe od otrzymanych kredytów o 7,6 miln. zł.

Działalność zakładów zastawniczych w Polsce

Mówiąc o instytucjach udzielających kredytu uwzględniamy zwykle tylko banki, kasy oszczędności i spółdzielnie kredytowe. Obok tych instytucyj działają również zakłady zastawnicze. Jeśli chodzi o sumy udzielonych pożyczek to zakłady zastawnicze nie odgrywają w Polsce wielkiej roli. Uwzględnić jednakże należy, że udzielane przez nie kredyty mają charakter specjalny, liczba kredytobiorców jest stosunkowo bardzo duża, a pożyczki udzielane są w kwotach niewielkich. Do zakładów zastawniczych — lombardów zgłaszają się przeważnie klienci, którzy w innych instytucjach kredytu uzyskać nie mogą. Otrzymując pożyczkę pod zastaw biżuterii czy innych przedmiotów ponosić muszą, poza stosunkowo wysokim oprocentowaniem, również inne opłaty związane z przechowaniem zastawionych przedmiotów. Koszt kredytu w lombardzie wskutek tego jest wysoki.

Działalność zakładów zastawniczych nie znalazła przez szereg lat oświetlenia, gdyż nie opracowywano żadnych

statystyk z tego zakresu. Dopiero niedawno ogłoszone zostały ciekawe badania Głównego Urzędu Statystycznego dotyczące zakładów zastawniczych za lata 1934 — 1936. Liczba czynnych zakładów w tym okresie zmniejszyła się z 29 do 24. Na tę ostatnią liczbę czynnych w 1936 roku zakładów zastawniczych najwięcej bo 12 należało do komunalnych kas oszczędności, następnie były 4 zakłady miejskie, 3 dobroczynne, 2 akcyjne, 1 spółdzielczy. Jeśli chodzi o rozmieszczenie terytorialne to najwięcej zakładów zastawniczych było w woj. południowych 16, w centralnych 4 (w tym 2 w Warszawie), w zachodnich 3 i we wschodnich 1 zakład.

Z pośród tych zakładów badaniami objęto 21. Zgromadziły one 26.714 tys. zł fundusów obrotowych, z czego najwięcej bo 17.823 tys. zł 2 zakłady akcyjne, 5.440 tys. zł 12 zakładów miejskich, 2.941 tys. zł 4 zakłady miejskie, a resztę pozostałe 3 zakłady. Już z tych cyfr widać, że największą rolę wśród zakładów zastawniczych odgrywają 2 zakłady akcyjne (w Warszawie i Lwowie). Na fundusze obrotowe składają się kapitały zakładowe 3.055 tys. zł (2.000 tys. zł w zakładach akcyjnych), rezerwy 1.300 tys. zł (742 tys. zł w akcyjnych), dotacje i lokaty instytucji patronalnych 8.038 tys. zł oraz kapitały obce pożyczone 14.321 tys. zł (13.982 tys. zł w tow. akcyjnych).

Działalność pożyczkowa zakładów zastawniczych w ciągu 3 ostatnich lat wzrastała. Liczba pożyczek zwiększyła się z 564 tysięcy w 1934 do 636 tysięcy w 1936 roku, a suma pożyczek z 29.982 do 32.564 tys. zł. Przeciętna wysokość pożyczki jest niewielka, gdyż wynosiła zaledwie 51 zł. Również w akcji pożyczkowej przodują zakłady akcyjne. Liczba udzielonych przez nie pożyczek wynosiła 240 tysięcy na sumę 17.067 tysięcy zł, przy przeciętnej wysokości pożyczki w kwocie 71 zł. Stan bilansowy pożyczek we wszystkich zakładach zastawniczych wyniósł w końcu 1936 roku 401 tysięcy pożyczek na sumę 22.285 tysięcy zł. (W zakładach akcyjnych 196 tysięcy pożyczek na sumę 13.762 tys. zł).

Podkreślić należy poprawę spłacalności pożyczek w omawianym okresie trzech lat. Kiedy w roku 1934 na ogół-

na sumę umorzonych pożyczek w kwocie 30.943 tys. zł umorzono przez sprzedaż zastawów z licytacji 1.441 tys. zł, czyli 4,7%, to w roku 1936 na 32.737 tys. umorzono drogą sprzedaży licytacyjnej pożyczek na 899 tys. zł, czyli 2,7%. Odpowiedni odsetek dla liczby pożyczek umorzonych przez sprzedaż zastawów z licytacji zmniejszył się z 5,3% do 4,2%.

Jak wspominaliśmy poprzednio przez zakłady zastawnicze udzielane są przeważnie pożyczki w kwotach niewielkich. Charakteryzują to następujące cyfry: na ogólną sumę udzielonych w 1936 r. pożyczek 620 tysięcy, liczba pożyczek do 10 zł wynosiła 109 tysięcy, od 11 do 50 zł — najwięcej, bo 357 tysięcy, od 51 do 100 zł — 93 tysiące, od 101 do 500 zł — 57 tysięcy i ponad 500 zł nie całe 4 tysiące pożyczek. Cyfry powyższe wykazują iż ponad 1/3 wszystkich pożyczek udzielana jest w minimalnej wysokości do 10 zł, a gros pożyczek, bo blisko 60% w kwocie od 10 do 50 zł.

Jeśli chodzi o wyniki finansowe działalności zakładów zastawniczych, to były one na ogół pomyślne. Przy ogólnych kosztach własnych w 1936 roku w wysokości 3.605 tysięcy zł dochody z udzielonych pożyczek wyniosły 4.142 tysięcy zł. Wykazane zyski wyniosły 533 tys. zł. Stosunkowo najwyższa suma zysków bo 483 tys. zł przypada na zakłady akcyjne. W stosunku do kapitałów akcyjnych tych zakładów zyski wynoszą 24,1%, a do kapitałów akcyjnych i rezerw 17,6%.

Zakłady zastawnicze od udzielonych pożyczek stosowały wysokie stawki procentowe. W zakładach miejskich stopa lombardowa łącznie z dodatkowymi opłatami wahała się od 9 do 24%, w zakładach K. K. O. od 12 do 18%, w dobroczynnym zakładzie 18%, w spółdzielczym 18,5%, w zakładach akcyjnych od 16,5 do 18,5%,

Likwidacja biura delegata do spraw 3% Premiowej Pożyczki Inwestycyjnej

Ostatnio zostało zlikwidowane biuro delegata do spraw 3% premiowej pożyczki inwestycyjnej.

Pełny zakres działania biura oraz kompetencje delegata przejął departa-

ment obrotu pieniężnego ministerstwa skarbu.

Nie podjęte dotychczas obligacje wspomnianej pożyczki wydawane będą subskrybentom w dalszym ciągu przez urząd długów państwa.

Ostatni miesiąc konwersji pożyczek dolarowych

Dnia 31 maja rb. upłynął ostateczny termin zakończenia konwersji pożyczek dolarowych na 4½% wewnętrzna pożyczkę państwową 1937 r.

Jak się dowiadujemy termin ten nie będzie przedłużony. Wyniki konwersji dokonanej w ciągu ubiegłych 11-tu miesięcy przekroczyły w znacznej mierze początkowe przewidywania, obejmując prawie całość znajdujących się w kraju obligacji, co świadczy wyraźnie, że zarówno warunki wymiany jak i warunki emisyjne nowej pożyczki zostały korzystnie ocenione przez posiadaczy papierów dolarowych.

Do dnia 1 maja rb. skonwertowano pożyczek ogółem na sumę 45.987.200 dolarów, co stanowi równowartość w obligacjach 4½%-ej pożyczki wewnętrznej — 294.556.000 zł. Jeżeli chodzi o konwersję poszczególnych pożyczek, to największą skonwertowano obligacji 7%-wej pożyczki stabilizacyjnej, a mianowicie na sumę przeszło 150 mln. zł.

Komitet Redakcyjny „Banku”

Z Komitetu Redakcyjnego miesięcznika „Bank” ustąpili pp. Gerard Lehman i Stefan Warchoł w związku z przesiedleniem się ich na prowincję. Na miejsce p. G. Lehmana, który został mianowany zast. kierownika Oddziału P. Banku Rolnego w Białymstoku, Zarząd Główny Zrzeszenia Prac. P. Banku Rolnego wydelegował do Komitetu p. Jana Pic de Replonge, kierownika Biura Ekonomicznego Centrali, zaś na miejsce p. Stefana Warchoła, który obejmuje stanowisko zast. kier. Oddziału Banku Polskiego w Sosnowcu, Zarząd Główny Zrzeszenia Prac. P. Polskiego wydelegował do Komitetu p. Tomasza Kuźniarza.

Z dniem 1 maja br. opuścił stanowisko Sekretarza Redakcji p. Rudolf Pituch, przechodząc do innego działu pracy zawodowej.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Zniesienie ograniczeń obrotu złotem w Anglii

Bank Angielski poinformował londyńskich maklerów, że transakcje terminowe złotem są od tej chwili wolne, a ponadto złoto może być przyjmowane jako zabezpieczenie pożyczek. Banki nie zostały jeszcze oficjalnie poinformowane o zniesieniu nieoficjalnego embarga na transakcje terminowe złotem i na pożyczki pod zastaw tego metalu, ale podobno nastąpi to po najbliższym zebraniu związku bankierów brytyjskich w ciągu kilku dni. Jedynym ograniczeniem, jakie odtąd pozostanie, będzie, abstrahując od ograniczeń dotyczących rynku kapitałowego, embargo na spekulacyjne transakcje walutą zagran.

Pisma finansowe uważają, że zniesienie ograniczenia transakcyjnych terminowych złotem było słuszne, zwłaszcza, że ograniczenie to było już od dłuższego czasu bezskuteczne. Natomiast trudno, zdaniem pism, powiedzieć, jaki cel miało w obecnych warunkach zniesienie embarga na pożyczki pod zastaw złota. Teraz jest okres gorączki tezauryzacyjnej, a chociaż zmiana sytuacji we Francji wywołała częściową detezauryzację na rachunkach francuskich, to jednak uzyskane stąd złoto zostało zaraz pochłonięte przez nowych tezauryzatorów, głównie belgijskich, holenderskich i szwajcarskich, ale również i amerykańskich. Ten nowy ruch tezauryzacyjny rozpoczął się we wrześniu 1937 i trwał odtąd prawie bez przerwy, osiągając od czasu do czasu b. znaczne rozmiary. Tłumaczy się on w znacznej mierze pogłoskami o mającej jakoby nastąpić dewaluacji funta i dolara.

W tych warunkach nie ma celu popieranie tezauryzacji złota przez ułatwianie tworzenia wkładów w złocie przy pomocy funduszy uzyskiwanych z pożyczek.

Oddłużenie gospodarstw rolnych w Austrii

Min. rolnictwa Rzeszy (Reichsernährungsminister) wydał rozporządzenie o oddłużeniu austriackich gospodarstw rolnych.

W myśl rozporządzenia wykonawczego przeprowadzenie oddłużenia zostaje powierzone urzędowi administracji rol-

nej Austrii t. zw. Landstellen. Termin zgłoszenia o oddłużenie upływa z dn. 31 grudnia 1938. Warunkiem dla przeprowadzenia oddłużenia jest potrzeba oddłużenia, odpowiednia zdolność kredytowa danego przedsiębiorstwa rolnego oraz to, czy zasługuje ono na oddłużenie. Celem oddłużenia urząd przeprowadzający je może zażądać m. in. sprzedaży części ziemi. Ponieważ rozmiary zadłużenia austriackiego rolnictwa nie są tak duże, a odciążenie może nastąpić przez zmniejszenie obciążeń z tytułu świadczeń powtarzających się, rozporządzenie Rzeszy nie przewiduje przyמושowego zmniejszenia roszczeń wierzycieli. Roszczenia te zostają jedynie skonsolidowane, a ich oprocentowanie obniżone. Roszczenia z tytułu zaległych wynagrodzeń wzgl. dostaw oraz roszczenia mniejsze wszelkiego rodzaju do 100 RM. będą zawsze wypłacane. Poza tym roszczenia takich wierzycieli, od których nie można żądać, aby się zgodzili na konsolidację na dłuższy okres czasu (Festschreibung) swoich należności mogą być skonwertowane częściowo lub w całości listami dłużnymi Deutsche Rentenbank. Po zatwierdzeniu planu oddłużeniowego i zapłaceniu wzgl. skonsolidowaniu zadłużenia, właściciel przedsiębiorstwa rolnego będzie obowiązany do płacenia renty oddłużeniowej, która zasadniczo wynosi $4\frac{1}{2}\%$ kwoty wydatkowanej gotówką względnie listami Deutsche Rentenbank dla umorzenia długów. Renta ta może być obniżona w poszczególnych wypadkach do $3\frac{1}{2}\%$, 3% , a nawet $2\frac{1}{2}\%$. Środki potrzebne do przeprowadzenia oddłużenia odda min. skarbu Rzeszy do dyspozycji poszczególnym urządóm, przeprowadzającym oddłużenie.

Przymusowe lokaty w Czechosłowacji

W związku z koniecznością uruchomienia w najbliższych latach znacznych środków na finansowanie zbrojeń, parlament czechosłowacki uchwalił w kwietniu ustawę, która ma umożliwić Państwu lokowanie odpowiednio wielkich kwot pożyczek na rynku kapitałowym oraz w instytucjach kredytu zorganizowanego.

W tym celu ustawa przewiduje w pierwszym rzędzie ograniczenie prawa związków autonomicznych i organizacji publicznych do zaciągania kredytów. Pożyczki przekraczające $\frac{1}{2}$ mln.

kc. będą mogły być w przyszłości emitowane jedynie za zezwoleniem Ministerstwa Skarbu. Wprowadzając w ten sposób kontrolę nad gospodarką finansową samorządów i organizacji publicznych stwarza się na rynku kapitałowym pierwszeństwo dla potrzeb kredytowych Państwa.

Następnie ustawa dąży do uchwycenia kapitalizacji wewnętrznej dla celów kredytu państwowego przez ustanowienie wzgl. podwyższenie norm obowiązkowych lokat w papierach państwowych banków oraz instytucyj finansowych i ubezpieczeniowych. Normy te wynoszą: dla banków akcyjnych 12% sumy wkładów, nie przekraczających czterokrotnie środków własnych, a 20% od nadwyżki; zaś dla domów bankowych 12% oprocentowanych wkładów na rachunkach bieżących, o ile ich suma nie przekracza 50 mln. kc., a 30% od nadwyżki. Kasy zaliczkowe i spółdzielnie obowiązane będą — stosownie do ustawy — do utrzymywania portfela papierów państwowych w wysokości: 8% wkładów jeżeli ich suma nie przekracza 1 mln. kc., 12% przy wkładach od 1 mln. do 50 mln. kc., a 25% od sumy wkładów przekraczającej kwotę 50 mln. kc. Instytucje kredytu rolniczego będą musiały utrzymywać portfel papierów państwowych odpowiadający 25% sumy wkładów, zaś kasy oszczędności 8% przy wkładach do 1 mln. kc., 22% przy wkładach od 1 mln. kc. do 50 mln. kc., a 25% przy depozytach przekraczających tę ostatnią kwotę. Pocztaowa Kasa Oszczędności będzie obowiązana do posiadania papierów państwowych w ilościach odpowiadający 25% sumy wkładów, zaś księżeczkach oraz 25% sumy wkładów na rachunkach czekowych i bieżących (po potrąceniu kwoty wkładów państwa, samorządów, instytucyj finansowych, publiczno-prawnych zakładów ubezpieczeń społecznych oraz prywatnych towarzystw ubezpieczeniowych).

Jeżeli zapas papierów państwowych nie osiągnie w dniu ogłoszenia ustawy wyżej wyszczególnionych norm, to dane instytucje muszą uzupełnić swój portfel papierów do przepisanej wysokości do dnia 31 grudnia 1942 r. Do tego celu należy przeznaczyć co najmniej 50% sumy ewent. przyrostu wkładów. Jedynie w przypadkach nadzwyczajnych minister skarbu może uczynić

wyjątki od tej zasady. Centralny Zakład Ubezpieczeń Społecznych, Ogólny Zakład Emerytalny, niektóre prywatne zakłady emerytalne (np. kolei prywatnych w Brnie) oraz zakład ubezpieczeń od wypadków będą w latach 1938 — 1942 zobowiązane do lokowania w papierach państwowych co najmniej 70% przyrostu wolnego majątku. Jeżeli chodzi o Kasy Chorych, to co najmniej 30% ich majątku gotówkowego (pojęcie to będzie określone specjalnym rozporządzeniem ministra) ma być ulokowane w obligacjach państwowych. Do czasu osiągnięcia tej normy Kasy Chorych będą musiały przeznaczyć począwszy od 1938 r. co najmniej 50% przyrostu majątku na powyższy cel. Prywatne towarzystwa ubezpieczeń na życie będą musiały zużytkować co najmniej 70% przyrostu majątku na zakup papierów państwowych, zaś prywatne towarzystwa ubezpieczeń od wypadków i szkód 50%. Normy powyższe nie stosują się do instytucyj, trudniących się wyłącznie ubezpieczeniem od gradobicia i pomoru bydła, do towarzystw reasekuracyjnych, oraz do towarzystw ubezpieczeniowych, których czysty majątek nie przekracza 100 tys. kc.

Rząd, stosownie do ustawy, będzie mógł podwyższyć po wysłuchaniu opinii rady finansowej normy obowiązkowych lokat w papierach państwowych o dalsze 25%, jednakże jedynie do 31 grudnia 1942 r.

J. P-ka.

Schacht o roli banków niemieckich

Dnia 10 maja b. r. rozpoczął się w Berlinie VIII „Bankiertag”, na którym ciekawe przemówienie powitalne wygłosił dr Schacht. Powiedział on m. in.: Przebudowa bankowości niemieckiej nie została dokonana według jakichś reguł teoretycznych. Doktryna klasyczna nie była fałszywa jako taka, gdyż inaczej nie byłaby się ona utrzymała przez tak długi czas, ale nauka ta stała się fałszywą wskutek zmiany przesłanek. Jeżeli chodzi o metodę finansowania zbrojeń, to nie była ona zbyt klasyczną, jednakże ci, którzy mnie krytykowali — oświadczył dr Schacht — zaczynają obecnie zastanawiać się, czy metoda ta nie była jedynie słuszną metodą. Pomimo to nie jestem żadnym przeciwnikiem rozważań teoretycznych, gdyż niektóre teorie gospodarcze przedstawiają prawdy niewzruszone. Tak np.

podstawą każdej teorii pieniężnej jest to, że stworzenie pieniądza dodatkowo bez jednoczesnego zwiększenia dóbr wymiennych musi doprowadzić do deprecjacji pieniądza. Również jest zupełnie słusznym, jeżeli teoria pieniądza twierdzi w dalszym ciągu, że każde zwiększenie obiegu pieniężnego oddziaływa na handel zagran. i na ceny. Gdyby tak nie było, to nie musielibyśmy u siebie wprowadzić kontroli handlu zagran. i komisarza cen. Natomiast twierdzenia teorii pieniądza, które są oparte na istnieniu tendencyj wyrównawczych „w wolnej grze sił gospodarczych” są fałszywe, gdyż gra ta należy już do przeszłości. Obecna nasza epoka stoi pod wpływem kierowania gospodarki przez państwo i z tego względu każda teoria opierająca się na innej podstawie musi niechybnie prowadzić do pomyłek.

Jeżeli dzisiaj przeszliśmy z automatyzmu gospodarczego do kierowanej gospodarki, to możemy uważać za zbędną dużą ilość starych teoryj gospodarczych. Jednakże nie możemy nigdy utracić sensu gospodarowania. Zasada ta jest ważną dla wszystkich dziedzin życia gospodarczego, a w szczególności dla bankowości. Banki niemieckie zostały włączone do organizacji gospodarki kierowanej przez państwo i wypełniły doniosłe zadania. Wprowadziły niektóre problemy, które nas zajmowały już na ostatnim kongresie bankierskim w 1928 r. pozostały nadal aktualne. M. in. wskazywałem już wtedy na to, że płynność banków jest nie wystarczająca i że w obrocie płatniczym bezgotówkowym nastąpiło niepożądane rozproszenie. Zdaję sobie w zupełności sprawę że będziemy musieli jeszcze przez dłuższy czas rezygnować z przeprowadzenia naszych życzeń co do zwiększenia płynności banków i że Bank Rzeszy będzie musiał w dalszym ciągu stanowić główną rezerwę płynności niemieckiego aparatu kredytowego. Jednakże pragnę podkreślić, że należy w dalszym ciągu dążyć do zwiększenia własnej płynności banków niemieckich. Rozszerzenie bezgotówkowych obrotów płatniczych przyczyniło się do tego, że płynność banków mogła się stale obniżać i że rzeczywiście stale się obniżała. Wprawdzie zwiększyła się płynność II stopnia, jednak płynność ta nie może postawić banków na własne nogi, lecz umożliwi im jedynie ko-

rzystanie z kredytów Reichsbanku. Zamiast systemu kilku rezerw mamy więc jeszcze dzisiaj system jedynej rezerwy, który obarcza Bank Rzeszy wyjątkowo dużą odpowiedzialnością w dziedzinie utrzymania zdolności działania aparatu kredytowego. Ponieważ w tym stanie rzeczy nie będzie mogła nastąpić zmiana w bliskim czasie, należy tym pilniej baczyć na to, aby polityka kredytowa banków prywatnych była uzgodniona z polityką Banku Rzeszy.

Kierowanie gospodarki przez państwo nie jest możliwe bez stosowania przymusu, jednak przymus ten winien doprowadzić do zdrowego i życiowego uporządkowania życia gospodarczego, a nie do schematycznego biurokratyzmu gospodarczego. O tym niebezpieczeństwie należy stale pamiętać. Ważnym jest aby na czele banków stanęli ludzie twórczy i mający poczucie własnej odpowiedzialności. Z tego względu napędzało mnie troską to, że banki niemieckie w związku z finansowaniem zbrojeń budowały swoją działalność przede wszystkim na kredycie państwa, a w b. słabej mierze na własne ryzyko. Pociągającym jest, że metody finansowania planu 4-roletniego doprowadziły do tego, że banki w coraz większym stopniu muszą ponosić same odpowiedzialność za swoją działalność kredytową. Było to potrzebne i rozwój ten szedł zupełnie po linii narodowo-socjalistycznej polityki gospodarczej. Inicjatywa własna i poczucie odpowiedzialności własnej były zawsze elementami życia; kto się ich wyrzeka, wyrzeka się siebie samego.

Walne Zgromadzenie Banku Rozrachunków Międzynarodowych

Dnia 9 maja odbyło się w Bazylei walne zgromadzenie akcjonariuszów Banku Rozrachunków Międzynarodowych.

Bank Polski reprezentowali pp. naczelny dyrektor dr. Leon Barański i dyr. Jerzy Nowak.

Bilans Banku Rozrachunków Międzynarodowych na koniec VIII roku operacyjnego, tj. na 31 marca rb. w porównaniu z bilansem z okresu analogicznego w r. ub. wykazuje szereg

zmian, które między innymi wynikają z przeliczenia wszystkich pozycji rachunkowych na franki szwajcarskie w złocie.

Wobec silnej deprecjacji franka francuskiego w okresie sprawozdawczym odpowiednie sumy we frankach francuskich po przeliczeniu na franki złote uległy dość znacznemu obniżeniu.

Suma bilansowa wzrosła o 25 milionów franków szwajcarskich w złocie do 644 milionów franków szwajcarskich. Najważniejszą pozycją po stronie pasywów są wkłady długoterminowe, głównie rządu francuskiego. Na skutek wspomnianej deprecjacji franka francuskiego, rachunek ten obniżył się o 15 milionów franków szwajcarskich do 274 milionów franków szwajcarskich; wkłady krótkoterminowe lub á vista banków centralnych poważnie wzrosły, a mianowicie o 50 milionów do 179 milionów franków szwajcarskich; natomiast wkłady w złocie (á vista) obniżyły się z 23,3 miln. do 9,6 miln. franków szwajcarskich.

Po stronie aktywów nastąpiło zmniejszenie pogotowia kasowego i rezerwy złota, podczas gdy działalność kredytowa Banku wzrosła.

Tak więc zapas złota i dewiz zmalał z 71 miln. do 43 milionów franków szwajcarskich, a sumy á vista z 26 do 16 miln. franków szwajcarskich; lokaty terminowe (niemal wyłącznie do trzech miesięcy) wzrosły z 29 miln. do 54 miln. fr. szwajcarskich, a różne lokaty i papiery — z 259 miln. do 300 miln. fr. szwajcarskich. Portfel weksli i biletów skarbowych zredyskontowanych uległ nieznacznemu spadkowi, o 2,4 miln. franków szwajcarskich.

Zyski netto Banku wyniosły 9.012 tys. fr. szwajcarskich wobec 9.072 tys. franków szwajcarskich w roku poprzednim.

Dywidenda ustalona została przez zgromadzenie akcjonariuszów podobnie jak przed rokiem w wysokości 6%.

Udział Banku Polskiego w kapitale akcyjnym Banku Rozrachunków Międzynarodowych wynosi 4.300 tys. złotych.

ŻYCIE PRACOWNICZE

Zgodnie z życzeniami licznych prenumeratorów naszego pisma, otwieramy począwszy od niniejszego numeru, stały dział informacyjny, p.t. Życie Pracownicze.

R e d a k c j a.

Zjazd delegatów Zrzeszenia Pracowników B. G. K.

W dniach 19 i 20 marca b. r. odbył się w Warszawie XIII Walny Zjazd Delegatów Zrzeszenia Pracowników Banku Gospodarstwa Krajowego przy udziale delegatów 19 Kół Zrzeszenia. Ustępujący Zarząd złożył sprawozdanie z działalności za rok 1937, otrzymując absolutorium. Do najważniejszych spraw jakie zostały w roku ubiegłym przeprowadzone należy ostateczne przeprowadzenie akcji oddłużeniowej wśród pracowników Banku. Zjazd obradował w 4 komisjach: głównej, wnioskowej, finansowej i statutowej.

Z ważniejszych uchwał powziętych przez Zjazd Delegatów wymienić można uchwały wzywające Zarząd Główny do starań nad poprawą sytuacji materialnej pracowników B. G. K. m. in. przez podwyżkę uposażeń, przyznanie dodatków rodzinnych, rozszerzenie awansów automatycznych, pełny zwrot opłat szkolnych oraz podwyższenie dodatków lokalnych, następnie wzywające Zarząd Główny do opracowania szczegółowego programu i metod akcji samokształceniowej i udostępnienie tej akcji wszystkim Kołom Zrzeszenia, podjęcie przez Zarząd Główny starań o dostarczenie pracownikom Banku mieszkań, objęcie ogółu pracowników Pomocą Lecniczą, utworzenie i coroczne powiększanie Funduszu Obrony Praw Pracowniczych.

Walny Zjazd Delegatów uchwalił przez aklamację nadać godność Członka Honorowego Zrzeszenia p. Wiceprezesowi Banku Józefowi Kożuchowskiemu.

Wybrany przez Zjazd na okres dwóch lat Zarząd Główny Zrzeszenia pracowników B. G. K. po ukonstytuowaniu przedstawia się następująco: kol. Nebelski Adam prezes, kol. kol. Bober Tomasz i Gutkowski Kazimierz wiceprezesi, kol. Stankiewicz Włodzimierz sekretarz generalny, kol. Pierożyński Stanisław skarbnik, kol. Oleński Stanisław referat kulturalno - oświatowy, kol. Gdyk Felicjan referat sportowy, kol. Pudło Aleksander domy wypoczynkowe, kol. Dutkiewicz Edmund członek Zarządu oraz kol. kol. Domański Stanisław, Mizera Stefan, Petru Genowefa i Zieliński Mieczysław jako zastępcy członków Zarządu. Do Zarządu Głównego wchodzi ponadto prezesi większych kół Zrzeszenia kol. kol. Borowicz Artur (Poznań), Dąbrowski Leszek (Gdynia), Domański Stanisław (Łódź), Fornelski Ludwik (Warszawa), Solski Tadeusz (Lwów), Szuniewicz Leopold (Wilno), Szuro Jan (Kraków), Wencel Roman (Radom) i Wołek Tomasz (Katowice).

Doroczne Zgromadzenie delegatów Zrzeszenia Pracowników Banku Polskiego

W dniach 10, 11 i 12 kwietnia b.r. odbyło się w Warszawie XIX Doroczne Zgromadzenie Delegatów Zrzeszenia Pracowników Banku Polskiego, na

którym ustępujący Zarząd pod przewodnictwem kol. Stefana Zielińskiego złożył sprawozdanie z działalności w roku 1937. Do spraw które doczekały się realizacji należy przede wszystkim podjęcie akcji oddłużeniowej wśród kolegów dzięki życzliwemu ustosunkowaniu się władz Banku. Zarząd otrzymał absolutorium.

Z ważniejszych uchwał powziętych przez Zgromadzenie Delegatów wymienić należy te, których realizacja przyczyni się do poprawy bytu ogółu pracowników. Należą tu m. in. uchwały wzywające Zarząd Główny do akcji w celu unormowania pragmatyki służbowej wypłaty bilansówki, wprowadzenia automatycznego awansu, zniesienia wprowadzonych w ostatnich latach ograniczeń pomocy lekarskiej, bonifikaty opłat szkolnych, przywrócenia dodatków lokalnych w Warszawie i Gdyni z 10% do 20%, w Katowicach, Chorzowie i Bielsku na 10% oraz w Krakowie, Łodzi i Poznaniu na 10%. Z innych uchwał wymienić należy przyjęcie poprawki do § 7 statutu, na zasadzie której w Zrzeszeniu Pracowników Banku Polskiego wprowadzony został t. zw. paragraf aryjski.

Faktem dużej doniosłości jest uchwalenie przez delegatów Deklaracji Programowej w sprawach zawodowych. Deklaracja powyższa zreasumowana brzmi następująco:

Dobro Rzeczypospolitej mieć pragniemy za drogowskaz dla naszej działalności.

Oparcie służby publicznej na zasadach sprawiedliwości społecznej deklarujemy za naczelny cel naszego ruchu.

Uznajemy konieczność polepszenia naszych stosunków społecznych przeciwstawiając się jednocześnie tendencjom rozkładowym.

W myśl tych założeń, uważamy za niezbędne i dojrzałe do realizacji:

- 1) Wprowadzenie przedstawiciela pracowników do Rady Instytucji.
- 2) Dopuszczenie przedstawicieli pracowników do współdziałania w pracach nad sprawami personalnymi.
- 3) Jawność opiniowania personelu.
- 4) Uwzględnianie pracowników przy podziale zysków Instytucji.
- 5) Popieranie dążeń pracowników do posiadania własnego dachu nad głową przez odpowiednią politykę lokacyjną funduszków ubezpieczeniowych.

W dążeniu do realizacji powyższych postulatów umacnia nas przekonanie, że płyną one z ducha wiary chrześcijańskiej i pozostają w zgodzie z ideą zjednoczenia Narodu i solidarności społecznej.

Wybrany na Zgromadzeniu Delegatów Zarząd Główny po ukonstytuowaniu przedstawia się następująco: kol. Kawęcki Karol prezes, kol. kol. Olexy Bogdan i Partyka Jan wiceprezesi, kol. Włodarski Leopold sekretarz, kol. Dudziński Władysław skarbnik, oraz kol. kol. Kutnerowa Helena, Arnoldowa Wanda, Iwaszkiewicz Adam, Majewski Zygmunt, Trebert Aleksander, Dr Zbijewski Walerj, Kuźniarz Tomasz, Chajęcki Stefan i Abramowski Zygmunt jako członkowie Zarządu. Ponadto do Zarządu wchodzi z prowincji: kol. kol. Bracik Władysław (Łódź), Bentkowski Stefan (Poznań), Jarnuziewicz Władysław (Lwów), Kono-grodzki Stanisław (Katowice), Pawłowicz Jan (Wilno) i Pietrzycki Roman (Kraków).

Zgromadzenie delegatów Zrzeszenia Pracowników P. K. O.

W dniach 2 i 3 kwietnia br. odbyło się w Warszawie XVI Zgromadzenie Delegatów Zrzeszenia Pracowników PKO. Zjazdowi przewodniczył kol. Kazimierz Rudziński.

Sprawozdanie za okres ubiegłej kadencji złożył Prezes Zrzeszenia kol. Witożyński Józef. W toku obrad szczegółowo przedyskutowano i uchwalono szereg wniosków i dezyderatów, dotyczących spraw zawodowych ogółu pracowników oraz dokonano wyborów nowego Zarządu Głównego oraz Głównej Komisji Rewizyjnej.

Nowoobрани Zarząd na Plenarnym Posiedzeniu w dniu 4.IV. br. ukonstytuował się następująco: Kol. Wróbel Antoni (prezes), Kol. Olechno Edmund i Skońnicki Antoni wiceprezesi, Madanowski Stanisław Sekretarz Generalny, Blachowski Marian zast. sekr. generalnego, kol. Wieczyński Adam skarbnik, kol. Onichimowski Marian Bohdan sekcja ubezpieczeniowa, oraz kol. kol. Augustowski Stanisław i Surafa Kazimierz jako zastępcy.

Poza tym w skład Zarządu Głównego wchodzi przewodniczący kół prowincjonalnych: kol. Gryl Marian (Warszawa), kol. Rząsa Aleksander (Kraków), kol. Żakowski Czesław (Poznań), kol. Szczawiński Stanisław (Katowice), kol. Tuszkiewicz Bronisław (Lwów), kol. Staniszewski Antoni (Łódź).

Do Głównej Komisji Rewizyjnej powołani zostali: kol. kol. Wertz Antoni, Witożyński Józef, Schubert Eugeniusz, Gołębiowski Edmund (zastępca).

Walne Zgromadzenie delegatów Zrzeszenia Prac. P. Banku Rolnego

Walne Zgromadzenie Delegatów Zrzeszenia Pracowników Państwowego Banku Rolnego odbyło się w dn. 30 kwietnia rb. W wyniku dokonanych wyborów Władze Zrzeszenia ukonstytuowały się, jak następuje:

Z a r z ą d G ł ó w n y: Prezes — Sikorski Tadeusz, Wiceprezesi — Paroll Tadeusz i Ullman Adam, Skarbnik — Małachowski Tadeusz, Sekretarz — Skoraczewski Piotr, Członkowie Prezydium — Dwornicki Stanisław, Freytag Włodzimierz, Gąsowski Zygmunt (Pers), Wyka Marian i Zalewski Józef.

C z ł o n k o w i e: z Białegostoku — Szmurło Władysław, z Gdyni — Malinowski Antoni, z Grudziądza — Gajewski Jan, z Katowic — Tarkowski Tadeusz, z Kielc — Trzeciecki Mieczysław, z Krakowa — Ullman Adam, z Lublina — Rackman Karol, ze Lwowa — Kubala Ludwik, z Łucka — Mongird Wacław, z Pińska — Dziekoński Zygmunt, z Poznania — Czałbowski Lucjan, z Wilna — Tyman Franciszek.

K o m i s j a R e w i z y j n a: kol. kol. Gąsowski Zygmunt, Sławiński Jan, Słomczyński Ryszard.

Zgromadzenie Delegatów powzięło wiele doniosłych uchwał, zmierzających do poprawy materialnej ogółu pracowników P. B. R.

Walne Zgromadzenie delegatów Związku Zawodowego Prawników Bankowych i Kas Oszczędności R. P.

W dniach 24 i 25 kwietnia b. r. odbył się w Warszawie XVI Walny Zjazd Delegatów Związku Zawodowego Pracowników Bankowych i Kas Oszczędności R. P. przy udziale przedstawicieli oddziałów Związku z 18 miejscowości. Na Zjeź-

dzie ustępujący, Zarząd złożył sprawozdanie ze swej działalności, które po dyskusji przyjęto udzielając jednomyślnie absolutorium. Na Zjeździe p. Stanisław Kotoński wygłosił referat na temat: „Położenie pracownika bankowego w chwili obecnej”.

Zjazd obradował w komisjach: statutowo - organizacyjnej, finansowej, prasowej i poprawy bytu. Z pośród wniosków przedstawionych przez komisje uchwalono m. in. wniosek domagający się ustanowienia przedstawicielstwa pracowników bankowych w Radach Nadzorczych banków z wyboru z pośród pracowników odnośnych instytucji, wprowadzenia ustawodawstwa o rozjemstwie przymusowym, następnie wniosek wzywający Zarząd Główny do intensywnej i wzmożonej akcji, zmierzającej do rozszerzenia umowy zawartej 31.III ub. roku między grupą 8 banków, a Związkiem na pozostałe banki prywatne, domy bankowe i Komunalne Kasy Oszczędności. Walny Zjazd Delegatów udzielił w tym zakresie Zarządowi Głównemu jak najdalej idących pełnomocnictw.

Do Zarządu weszli prawie wszyscy dotychczasowi członkowie Zarządu Głównego. Po ukonstytuowaniu Zarząd Główny przedstawia się następująco: Bełski Eugeniusz prezes, Kotoński Stanisław, Kierski Bolesław i Nanke Feliks (ze Lwowa) wiceprezesa, Fedorowicz Zygmunt sekretarz, Cyrułiński Edmund skarbnik i Michałowski Edward redaktor organu Związku dwutygodnika „Pracownik Bankowy”. Do Zarządu poza tym weszli: z Warszawy pp. Śledniewski Wacław, Głowacki Franciszek, Perl Paweł, Rejman Franciszek, Grzybowski Julian, Gryszkiewicz Wacław, Wyleżyński Kazimierz oraz z prowincji pp. Łabędź Marian (Radom), Gołoński Jan (Toruń), Kawka Henryk (Kraków), Wize Adam (Poznań), Milewski Józef (Łódź), Miciński Józef (Katowice), Nikiel Emil (Gdynia).

Pożegnanie p. Prezesa Państwowego Banku Rolnego

W związku z upływem kadencji i ustąpieniem ze stanowiska Prezesa Banku p. Seweryna Ludkiewicza, Dyrekcja i pracownicy Banku żegnali Pana Prezesa w dniu 12 maja.

Imieniem Dyrekcji żegnał ustępującego p. Prezesa Naczelny Dyrektor p. Wacław Staniszewski, w imieniu zaś pracowników Banku — Prezes Zarządu Głównego Zrzeszenia p. Tadeusz Sikorski.

Pan Naczelny Dyrektor podkreślił główne wytyczne, którymi p. Prezes Ludkiewicz kierował się na swym odpowiedzialnym stanowisku, a mianowicie: troska o ogólne dobro rolnictwa, wysokie poczucie odpowiedzialności oraz przezorność w gospodarowaniu groszem publicznym. Wielką zaletą p. Prezesa Ludkiewicza było pozostawienie Dyrekcji swobody w podejmowaniu inicjatywy i wykonywaniu swych zadań, przy jednoczesnym kierowaniu instytucją pewnie oraz w sposób światły i doświadczony.

Prezes Zarządu Głównego Zrzeszenia zobrazował w swym przemówieniu wielkie zasługi Pana Prezesa Ludkiewicza nad umocnieniem społecznego i zawodowego stanowiska pracowników Banku, zrozumienie i wycucie potrzeb pracowniczych oraz zawsze życzliwe ustosunkowanie się do spraw zrzeszeniowych. Ta troska najwyższego zwierzchnika o los personelu stwarzała specjalnie przy-

jające warunki pracy, za które pracownicy odplacali ofiarną służbą dla instytucji i dla kraju. Ogół pracowników żegna p. Prezesa ze szczerym żalem i wdzięczność swoją zachowa na długo w pamięci.

Wręczono następnie Panu Prezesowi imieniem Zrzeszenia pracowników adres pożegnalny w artystycznie opracowanej teczce oraz wiązaną róż.

W odpowiedzi na wygłoszone przemówienia, p. Prezes podziękował za zgotowane Mu tak serdeczne pożegnania, podkreślając, że wprawdzie rozstaje się z Bankiem, jednak niejednokrotnie jeszcze zetknie się zarówno z instytucją, którą przez tyle lat kierował, jak i z poszczególnymi ludźmi Banku w dalszej swej pracy. Pan Prezes zaznaczył dalej, że wszystko co wykonywał na powierzonym Mu stanowisku uważał za swój obowiązek, starając się odgrywać rolę piorunochronu w tych okolicznościach, kiedy w Jego zrozumieniu dobro Banku mogło być zagrożone.

Pożegnania miało charakter samorzutnego wyrazu serdecznych uczuć pracowników dla osoby Pana Prezesa Ludkiewicza.

Niezależnie od tego w dniu 25 maja rb. Władze Banku żegnały ustępującego Prezesa bankietem, w którym wzięli udział członkowie Rady Nadzorczej, Dyrekcji, PP. Komisarze Ministrów, Przewodniczący Komisji Rewizyjnej, Dyrektorzy Oddziałów, Szefowie Wydziałów oraz Prezes Zarządu Głównego Zarządu Zrzeszenia. Na bankiecie wygłoszono kilka przemówień, ilustrujących wybitne cechy charakteru oraz dorobek pracy P. Prezesa.

Otwarcie Domu Wypoczynkowego w Orłowie Morskim

Zrzeszenie Pracowników Państwowego Banku Rolnego przejęło od Spółdzielni Pracowników Ministerstwa Rolnictwa i Reform Rolnych Dom Wypoczynkowy w Orłowie Morskim. Willa posiada 43 pokoje mieszkalne, salę jadalną, bawialnię, taras i holl i jest nowoczesnie urządzona (wanny, kanalizacja, elektryczność, woda bieżąca w pokojach, telefon). Położona jest malowniczo w oparciu o las, z rozległym pięknym widokiem, dogodnym, cieniastym dojściem do morza. Połączenie morza, lasu i wzgórz stwarza wyjątkowe warunki wypoczynkowe.

Sezon otwarty zostaje z dn. 4 czerwca rb. i trwać będzie do 15 września rb. Członkowie zaprzyjaźnionych Zrzeszeń pracowników Banku Gospodarstwa Krajowego, Banku Polskiego i P. K. O. mogą korzystać z pobytu w Domu Wypoczynkowym na warunkach ulgowych.

Niezależnie od tego Zrzeszenie prowadzi Dom Wypoczynkowy w Rabce, z którego również korzystać mogą członkowie zaprzyjaźnionych Zrzeszeń Pracowniczych.

PRZEGLĄD PRASY

Ekonomia w odwrocie

W zeszycie majowym miesięcznika „*Drogi Polski*” dr S. Buczkowski w artykule pod powyższym nagłówkiem wytyka braku nauki ekonomii w Polsce a wprost żalony stan publicystyki gospodarczej.

Stwierdza on na wstępie, że „przedmiotem ekonomiki nie jest ustalanie i ocena celów polityki gospodarczej, ani kwalifikowanie środków, jakie mają być zastoso-

wane przy realizacji określonych celów". Do polityki gospodarczej podchodzi ekonomika wyłącznie od strony „badania następstw, jakie pociągnęło za sobą stosowanie określonych środków i narzędzi polityki”. „Rola ekonomisty w praktyce życia” polegać zatem może jedynie na tym, że „przy wyborze środków i dróg działalności gospodarczej ekonomista może wystąpić w charakterze nie tyle doradcy, co rzeczoznawcy wyjaśniającego, do jakich wyników doszła nauka, badając procesy społeczno - gospodarcze i wyniki stosowania podobnych dróg i środków przy innych okazjach”.

Ale wyniki badań ekonomicznych mają wartość ograniczoną w czasie i przestrzeni. Dlatego „dla każdego kraju większą wartość posiada suma doświadczeń własnych niż obcych”. Ta względność wyników jest jedną z przyczyn, dla których nauka ekonomii bywa bezużyteczną, a nieraz szkodliwą doradczynią. Po wtóre, nauka ta bywa abstrakcyjną, nie opartą na założeniach, zaczerpniętych bezpośrednio z rzeczywistości. Po trzecie, trudność badań ekonomicznych wynika coraz częściej stąd, że dane statystyczne i bilansowe bywają ukrywane lub fałszowane.

Powyższe uwagi autora można, zdaje się uzupełnić twierdzeniem, że nauka ekonomii nie tylko bada *następstwa już zastosowanych* środków polityki gospodarczej, lecz znając mechanizm i funkcjonowanie danego środka gospodarczego może *przewidzieć* następstwa stosowania takiego lub innego środka. Najczęstszym błędem polityków gospodarczych jest osiągnięcie przez nich skutków nie zamierzonych i niemożność osiągnięcia zamierzonych — skutek właśnie nieznamości danego mechanizmu gospodarczego w jego funkcjonowaniu.

W *Polsce* stan nauk ekonomicznych jest niski pod względem ilości prac ściśle naukowych, których nakład jest w dodatku mały i krąg czytelników nader ograniczony. Poza tym, publikacje w zakresie polityki gospodarczej pozostają w rażącej sprzeczności z rzeczywistością, t.zn. z realizowanym kursem polityki gospodarczej.

Dlatego autor żąda, aby Państwo u nas wskazało zagadnienia, których zbadanie uważa dla siebie za szczególnie ważne, i aby opracowywano polskie stosunki gospodarcze i społeczne oraz wydawano prace popularne, przystępne dla szerokich warstw.

Sprzeczność między szerzonymi w kraju poglądami gospodarczymi a rzeczywistą tendencją polityki gospodarczej polega na tym, że „poważniejsza literatura ekonomiczna jest w większości wypadków manifestacją prądów liberalnych, gdy tymczasem życie idzie zdecydowanie w kierunku antyliberalnym”. Sprzeczność ta wynika z niesamodzielności polskiej myśli ekonomicznej, z ewolucji w Polsce pewnych stosunków politycznych i społecznych uchodzących uwagi, z niedostatecznego wykształcenia ekonomicznego wykonawców polityki gospodarczej.

Autor kończy swe wywody apelem, któremu tylko przyklasnąć można:

„Czas dojrzał do tego, by okrzyknąć mobilizację duchową ekonomistów, zajętych w zakładach naukowych i biurach badawczych, celem zespolenia ich wysiłków i skoncentrowania na pewnych pracach szczególnie ważnych dla Państwa”.

Sądzimy jednak, że te prace rzuciłyby tylko światło na dane środowisko gospodarcze. Wydaje się ponad to koniecznym, aby zespół najcelniejszych naszych

ekonomistów stale wyjaśniał, jakich następstw w tym środowisku należy się spodziewać ze stosowania tych czy innych zarządzeń.

Publicystyka gospodarcza

W „*Ruchu prawniczym, ekonomicznym i socjologicznym*”, wydawanym w Poznaniu, dr Tadeusz Brzeski, prof. uniwersytetu J. Piłsudskiego w Warszawie zamieścił (w zeszycie II 1938 r.) ciekawy artykuł o „*Publicystyce gospodarczej*”, — ciekawy, chociaż budzący zastrzeżenia.

„Literatura publicystyczna — pisze prof. Brzeski — nie jest literaturą naukową”. Należy ją uznać „za odrębny dział piśmiennictwa gospodarczego”. „Przedmiotem publicystyki gospodarczej są wydarzenia, sytuacje i zagadnienia, które powstają w szybkim i zmiennym następstwie i które są dość ważne, aby w czasie możliwie krótkim zostały stwierdzone, opisane i wyjaśnione czytelnikowi”.

Publicystyka taka musi mieć przede wszystkim charakter informacyjny. Może ona służyć celom zarobkowym swych odbiorców (kapitalistów, przedsiębiorców itd.), ale „nie jest to publicystyka wyższej rangi. „Publicystyka wyższej klasy „przynosi informacje nie dla ludzi interesu, lecz dla tych wszystkich, którzy śledzą sprawy gospodarcze z punktu widzenia interesów o szerszym zasięgu”. Taką publicystyką podaje informacje „z pierwszej ręki, dokładne i wiarogodne” oraz tłumaczy je wyjaśniając przyczyny faktów, wydarzeń i przewiduje ich przyszły rozwój. To przewidywanie jest konieczne, gdyż jednym z najważniejszych celów publicystyki jest „dopomaganie w miarę swoich środków do rozwiązywania praktycznych problemów”. Dla wykonania całej tej pracy publicysta musi posiadać „dobre i gruntowne przygotowanie fachowe, które może dać tylko nauka”.

Inną stroną publicystyki gospodarczej jest strona programowa. Programowość wyrazić się może „w zasadach, jako ogólnych dyrektywach” oraz w programie, jako bliżej sprecyzowanym sposobie postępowania w konkretnym, z realnymi warunkami liczącym się ujęciu”.

Powyższe poglądy prof. Brzeskiego budzą pewne zastrzeżenia. Nie wydaje się, aby artykuły „zarobkowe” należały do publicystyki, są to reportaże, reklamy, inseraty opisowe, ale z publicystyką nie mają nic wspólnego. Publicystyka nie zajmuje się również zbieraniem i podawaniem informacji, lecz tylko oświetlaniem i tłumaczeniem przyczyn. Pod tym względem nie różni się ona wcale, wbrew temu, co sądzi prof. Brzeski, od pracy naukowej. Właściwie publicystyka gospodarcza jest badaniem naukowym, skierowanym na zjawiska gospodarcze chwili bieżącej, gdy nauka obejmuje i przeszłość. Publicystyka może służyć pewnym dążeniom praktycznym, zasadom i programom; czyni to także nieraz nauka. Do istoty nauki jednak nie należy zakładanie jakichkolwiek praktycznych celów, gdy publicystyka nie sprzeniewierza się swemu istotnemu zadaniu, gdy staje na stanowisku subiektywnym i cele takie wysuwa. Zarówno wszakże nauka, jak i publicystyka mogą wskazywać na środki do osiągnięcia pewnych celów gospodarczych, — celów, które nauka przyjmuje za dane, a które publicystyka może sama wytknąć.

Koniunktura wewnętrzna pod lupą opozycji

„Czas” z 10 maja widzi „Blaski i cienie koniunktury. Do „blasków” zalicza „dobrą sytuację skarbową” i ostrożną politykę kredytową Banku Polskiego. Do „cieni”, podług autora, należy niepewność co do udania się planu inwestycyjnego, gdyż zależy ono od niewiadomej: wzrostu wkładów. Poza tym „nie dobrze zarysowuje się sytuacja eksportowa”. Dlatego w przyszłości okaże się, że „utrzymywanie parytetowego kursu złotego jest tylko fikcją” oraz że „forsowanie inwestycji państwowych nawet kosztem zaniechania najpotrzebniejszych reform podatkowych zwróci się w rezultacie przeciwko tym inwestycjom”.

Więcej w tym wszystkim wróżb niż obserwacji.

Inny krytyk, *prof. R. Rybarski* w „Kurierze Warszawskim” z 15 maja w artykule „Kształtowanie się wewnętrznej koniunktury” widzi wzrost produkcji przemysłowej od 1932 do 1937 roku, ale nie widzi odpowiedniego wzrostu zatrudnienia ani kapitalizacji wewnętrznej, ani przedewszystkiem wzrostu konsumpcji a więc siły nabywczej ludności. Ten brak równowagi jest, według autora, niepokojący.

Szkoło powiększające *prof. Rybarskiego* wyolbrzymia jednak ten brak równowagi. Stwierdza on np., że wskaźnik produkcji we wspomnianym wyżej okresie wzrósł ze 100 do 157,4, gdy kapitalizacja pieniężna w postaci wkładów ze 100 do 150,4. Różnica to przecież zaledwie nie całych 5 proc. na przestrzeni 6 lat. Poza tym, wskaźnik konsumpcji jest zawsze znacznie sztywniejszy od wskaźnika produkcji zarówno podczas ożywienia, jak i depresji, — objaw to powszechny.

„Polityka Gospodarcza” (z 30 kwietnia) nie mówi ani o blaskach i cieniach, ani o braku równowagi, lecz rzuca wprost odważne „J'accuse” o „Zmarnowanie dobrej koniunktury”. Należało — powiada to pismo — wyzyskać okres koniunktury obecnej, aby „odbudować rynek pieniężny, zreformować system podatkowy, wreszcie poprawić strukturę w pierwszym rzędzie przez śmiałe rozwiązanie problemu kartelowego”. Ale „żadne z tych wielkich zadań nie zostało rozwiązane”.

Autor zapewnia, że „czasu do załamania się koniunktury pozostaje już zbyt mało”, należy więc ten krótki czas pospiesznie wykorzystać, ażeby bodaj coś nie coś „odrobić”: „możnaby jeszcze, powiada on, działając natychmiast, obniżyć szereg stawek podatkowych i rozwiązać kartel węglowy oraz syndykat hut żelaznych”.

Krytyk z „Polityki Gospodarczej” jest bardzo niecierpliwy. Koniunktura, dobra” koniunktura, trwa w Polsce od niedawna, a już chciałby on, aby cały jego program zagadnień został zrealizowany. Nawet jego „Sofortprogramm” sprawiłby nie mały galimatias. Każe on podczas dobrej koniunktury obniżyć podatki. Cóż on każe uczynić podczas załamania się koniunktury, do którego, jak zapowiada, „pozostaje już zbyt mało czasu?” Znowu podnieść podatki? A może dalej obniżyć? Albo zostawić na poziomie z czasów dobrej koniunktury? Co do rozwiązania kartelu węglowego i hutniczo-żelaznego, to krytyk, jak widać wyobraża sobie, że wywołane tym zaburzenie rynku uchroniłoby koniunkturę od „załamania się”. Wolno o tym wątpić.

Zniżka cen, spadek rentowności i wzrost produkcji

We wstępnym artykule „Przeгляdu Gospodarczego” z 1 maja p. *E. R.* przytacza dane statystyczne, z których wynika, że od roku ceny w Polsce zarówno pro-

duktów przemysłowych, jak i rolnych, wydatnie się obniżyły. P. E. R. ten stan rzeczy przypisuje depresyjnemu działaniu rynków międzynarodowych na nasz wewnętrzny poziom cen. Wspomniany spadek cen napawa autora troską co do „kształtowania się rentowności w procesach wytwórczych w roku bieżącym”.

Dlatego autor sądzi, że należy zachować najdalej idącą ostrożność „w zakresie wszelkich posunięć, których efekt mógłby się wyrazić podwyższeniem kosztów wytwórczości”, np. obciążeń. Trzeba ponad to pamiętać, że zniżkujące ceny na rynkach zagranicznych uderzają w nasz eksport i że także z tego względu utrzymanie rentowności polskiej produkcji napotyka na trudności.

Autor jednak nie wspomina, że ogromna część przemysłu surowcowego, i nie tylko surowcowego, ustala ceny „kierowane” przez organizacje kartelowe, ochrania więc dość skutecznie w tej dziedzinie poziom cen od wpływów depresyjnych zagranicy.

W „Codziennej Gazecie Handlowej” p. Al. Bar. w dwóch artykułach: „Zniżka cen a ożywienie gospodarcze” (z 11 maja) i „O zachowanie dobrej koniunktury” (z 15/16 maja) ujmuje zagadnienie zniżki cen na szerszej płaszczyźnie wiążąc je z kwestią produkcji.

Stwierdza on, że od marca r. ub. do końca marca r. b. wskaźniki cen hurtowych produktów przemysłowych, z wyjątkiem artykułów skartelizowanych (wskaźnik podniesienia cen żelaza), obniżyły się. To samo dotyczy artykułów agrarnych sprzedawanych bezpośrednio przez rolników. „W warunkach, w których zbyt przeznaczony jest jedynie dla rynku prywatnego, a inwestycje czynione są przez przedsiębiorstwa prywatne, nie może być wzrostu zamówień przy cenach zniżkujących”. Ceny zniżkujące są skutkiem malejącego zbytu i jednocześnie jego przyczyną. A jednak w tym samym okresie od marca do marca, gdy ceny obniżały się, statystyka stwierdza wydatny wzrost produkcji przemysłowej. Pochodzi to stąd, że zamówienia dostarczane były przemysłowi przez czynniki państwowe w ramach wielkiego planu inwestycyjnego.

Tym się tłumaczy — dowodzi autor — że gdy zniżka cen na rynkach międzynarodowych spowodowała w większości krajów zachodnio - europejskich i w Stanach Zjedn. spadek produkcji, w Polsce zniżka cen, która jest odbiciem niskowej fali cen międzynarodowych, nie tylko nie wywołała skurczenia się produkcji, ale przeciwnie, idzie w parze z jej wzrostem.

Ale wzrost ten nie może uchronić przemysłu od zaniku rentowności będącego skutkiem niskowej tendencji cen. „Tędy, przez ten wyłom, przenika do Polski czynnik niekorzystny recesji światowej. Nie mogąc obniżyć na razie poziomu produkcji przemysłowej, obniża on poziom jej rentowności”. Ale żaden przemysł „à la longue” nie może pracować deficytowo i „spadek cen poprzez spadek rentowności musi siłą rzeczy doprowadzić do spadku produkcji”.

Autor sądzi, że „ponieważ koniunktura przemysłowa w Polsce jest oparta na zamówieniach państwowych”, państwo ma w swym ręku środek, który może praktycznie hamować zanik rentowności, a mianowicie: państwo powinno by udzielać przemysłowi zamówień po cenach opłacalnych.

Finansowanie inwestycji przemysłowych

W „Przeglądzie Gospodarczym” z 15 maja p. A. I. wysuwa projekt niezbyt fortunny finansowania inwestycji publicznych. Redakcja opatrzyła artykuł uwagą, że jest on „dyskusyjny”.

Autor dowodzi, że istnienie, według danych statystycznych, znacznej liczby zakładów nieczynnych świadczy o dostatecznej zdolności wytwórczej polskiego przemysłu, z wyjątkiem może tylko hutnictwa. Problem natomiast tkwi, w niedostatecznym wyposażeniu technicznym zakładów, co sprawia, że poziom cen u nas jest stosunkowo do zagranicy wysoki, bo koszty produkcji są nadmierne, rentowność zaś niska. Należy więc przede wszystkim usprawnić wytwórczość.

Skąd jednak wziąć na to fundusze? Autor powiada: „przy obecnym stanie rynku kapitałowego na emisje przemysłowe i wstrzemięźliwej postawie zarówno banków, jak i kredytobiorców sfinansowanie potrzeb inwestycyjnych przemysłu może dokonywać się wyłącznie drogą autoinwestycji”. Ale samofinansowanie nie dopuszcza do wydzielania dywidendy, a więc przeszkadza dopływowi świeżego kapitału do przedsiębiorstw z zewnątrz.

Cóż więc autor proponuje? Zapomina on o tym, co dopiero powiedział, i sądzi, że odpowiednia „polityka lokacyjna banków” brakowi funduszy potrzebnych mogłaby zaradzić. Trzeba byłoby tylko w tym celu, aby banki ostrożnie lokowały posiadane wkłady „w emisjach przemysłowych, przeznaczonych na renowację i modernizację urządzeń przemysłowych”. Takie „lokaty bankowe w papierach przemysłowych miałyby stosunkowo duże możliwości upłynnienia z chwilą odbudowy rynku kapitałowego na akcje”, a na razie umożliwiłyby „szerszą wypłatę dywidendy”.

Cóżby jednak posiadacze wkładów powiedzieli, gdyby kazano im czekać z odbiorem gotówki aż do „upłynnienia” owych lokat „z chwilą odbudowy rynku kapitałowego na akcje”? Czy wobec tego nie należy się spodziewać „wstrzemięźliwej postawy” banków wobec — projektu autora? Autor jednak widocznie projekt swój uważa za doskonały, gdyż go po raz drugi opinii prezentuje; pierwszy raz pod literami I. Ł. w „Czasie” z 30 kwietnia.

Nierównomierny ciężar podatku dochodowego

Szczegółową analizę porównawczą podatku dochodowego w Polsce i innych krajach przeprowadził p. M. Mikuśkiewicz w „Polsce Gospodarczej” z 30 kwietnia w art. „Skale podatku dochodowego”. Dowodzi on, że skala ta nie tylko nie jest antykapitalizacyjna, jak jej zarzucają, ale przeciwnie, popiera kapitalizację.

Z zestawienia skali podatku od dochodu osób fizycznych w Polsce i za granicą wynika, że „minimum egzystencji w dochodach z handlu i przemysłu jest najwyższe w Stanach Zjedn. A. P., następnie zaś w Anglii, we wszystkich innych państwach jest ono niższe niż w Polsce. Dochody natomiast z pracy są prawie we wszystkich ustawodawstwach zagranicznych traktowane korzystniej niż dochody z przemysłu i handlu”.

W Polsce podatek w procentach dochodu z przemysłu i z pracy przedstawia się jak następuje: od 1500 zł z przemysłu 2,9 proc., z pracy 1 proc., od 7000 zł z prze-

myślu 6,4 proc, z pracy 6,8 proc., od 21000 zł z przemysłu 11,7 proc., z pracy 16 proc., od 64000 zł z przemysłu 19 proc., z pracy 27,2 proc.

Dla uzupełnienia obrazu opodatkowania dochodu w Polsce zaznaczyć należy, że w ogóle, zarówno w handlu i przemyśle, jak i w dziedzinie pracy, minimum dochodu wolne od podatku należy w Polsce do najwyższych, obciążenie zaś dochodów małych — do najniższych. Z tablicy porównawczej podatku wynika, że również obciążenie dochodów średnich i wyższych należy w Polsce do najniższych.

Z powyższych faktów autor wysnuwa wniosek, że w Polsce istnieje dążenie „z jednej strony urzeczywistnić w pewnym przynajmniej stopniu zasady sprawiedliwości podatkowej (stosunkowo wysokie minimum egzystencji w Polsce, łagodne opodatkowanie dochodów najniższych, umiarkowana progresja w odniesieniu do wyższych dochodów), z drugiej zaś strony — dzięki właśnie umiarkowanej progresji skali — nie szkodzić procesowi kapitalizacji. W Polsce popieranie działalności produkcyjnej oraz ochrona kapitalizacji znalazła swój wyraz w szczególności w daleko silniejszym, niewątpliwie wbrew zasadom sprawiedliwości, obciążeniu dochodów płynących z pracy, w porównaniu z innymi dochodami”

Żaden jednak z motywów, przytoczonych przez autora, nie tłumaczy, dlaczego podatek od dochodu minimalnego 1500 zł z przemysłu jest większy (2,9 proc.) niż z pracy (1 proc.). Poza tym nie jest przekonujący motyw, przytoczony przez autora, nakazujący silniej opodatkowywać dochód z pracy niż z przemysłu, mianowicie, jakoby dochody z pracy w większej mierze były konsumowane niż kapitalizowane, podczas gdy u osób osiągających dochody z przemysłu czy handlu tendencja do kapitalizacji jest znacznie większa. Pogląd taki jest zupełnie dowolny. Wobec tego, silniejsze obciążenie dochodów z pracy nie tylko jest przeciwnie jak zaznacza autor, zasadom sprawiedliwości, lecz wydaje się również nie uzasadnionym gospodarczo.

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, maj 1938

zawiera m. in. następujące artykuły: *Recovery of the Creditanstalt, Re-enter Dr Schacht* (Paul Einzig), *Currency Expansion and Bank Credit* (A. V. Barber), *The Effective Clause* (W. W. Syrett), *Trustee Savings Bank Year* (W. M. Dick) jak również szereg artykułów omawiających poszczególne działy gospodarki łotewskiej.

THE BANKERS' MAGAZINE, London maj 1938

omiawia szczegółowo w dwóch artykułach budżet angielski oraz zamieszcza artykuł *Money Market Control by the Central Institution*.

THE BANKERS MAGAZINE, New York, maj 1938

przynosi jak zwykle bogaty materiał, a w szczególności następujące artykuły i większe notatki: *Bank Investment Policy and the New Depression* (A. Philip Woolfson), *The Confusion Regarding Money* (Harvey Chase), *Argentine Banking — Past and Present, Appraising Municipal Credit* (Basil C. Rodes), *Learn to Interpret Banking Figures* (R. D. Skinner).

RIVISTA BANCARIA, 20 marca 1938

zawiera dokończenie większego studium: *Luigi Luzzati et il credito popolare* (G. Ghezzi), artykuł *Considerazioni tributarie et sui saggi di interesse* (M. Maz-zuchelli), korespondencję ze Stanów Zjednoczonych *La politica attuale della Federal Reserve* (M. Palyi) oraz szereg mniejszych notatek.

LA REVUE BANQUE ET BOURSE, maj 1938

poświęca ostatni numer zagadnieniu wyższości cen i drożyzny, które omawia w 11 artykułach; poza tym numer zawiera jak zwykle szereg mniejszych notatek i wiadomości kronikarskich.

BANQUE, maj 1938

zawiera następujące artykuły: *Notions complémentaires sur les Nantissements de Marchés Administratifs, La Loi et la Banque* (D. Laroche), *Les Conséquences Economiques et Financières de l'Anschluss* (J. Desbois), *Contentieux Bancaire* (Nameless), *Notions Élémentaires de Banque* (P. Francelin).

Czasopisma krajowe

RUCH PRAWNICZY, EKONOMICZNY I SOCJOLOGICZNY.

Wyszedł z druku II zeszyt „Ruchu Prawniczego, Ekonomicznego i Socjologicznego” za rok 1938. Na treść zeszytu składają się: Artykuły: Doc. A. Mycielski: „O nadrzędności polskiej ustawy kwietniowej”; prof. A. Ohanowicz: „Uchylenie się od skutków prawnych oświadczenia woli w kodeksie zobowiązań”; prof. Br. Stelmachowski: „Egzekucja w sprawach spadkowych na ziemiach mocy obow. niem. k. c.”; prof. Wł. Wolter: „Przepisy karne dekretu dewizowego”; prof. T. Brzeski: „Publicystyka gospodarcza”; prof. Ig. Czuma: „O skarbowości Polski w dobie rozbiorów”; prof. A. Roszkowski: „Faszyzm a ekonomika”; doc. K. Stojanowski: „Z antroposocjologii Uniwersytetu Poznańskiego i W. S. H.”.

Numer uzupełniają jak zwykle bogate działy piśmiennictwa, orzecznictwa, kroniki etc.

PRZEGLĄD EKONOMICZNY.

Ukazał się tom XXII, który zawiera następujące rozprawy: prof. Ignacego Czumy: „Duchowe pierwiastki w skarbowości polskiej”; X. Alex. Wóycickiego: „Ku ustrojowi korporacyjnemu”; Mariana Rudzińskiego: „Powojenne stosunki kredytowe w rolnictwie polskim”; prof. Tadeusza Brzeskiego: „O niepodzielności gospodarstw włościańskich”; prof. Józefa Krąla: „Masaryk jako socjolog” i prof. Czesława Strzeszewskiego: „Przebudowa agrarna Rosji sowieckiej”, oraz wspomnienie pośmiertne prof. Władysława Grabskiego.

W „Bibliotece Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego we Lwowie” ukazało się — jako tom IX — dzieło pt. „*Polityka gospodarcza III Rzeszy*”, część I, str. 152, na które składają się prace prof. Leopolda Caro pt. „*Przewrót gospodarczy w III Rzeszy*” i doc. Ant. Żabki-Potopowicza pt. „*Rolnictwo w III Rzeszy*”. Cena 5 zł, dla członków 3 zł 50 gr. Druga część tego dzieła ukaze się w listopadzie br.

B I L**Banku Gospodar**

z dn. 31.

STAN CZYNNY

DZIAŁ HANDLOWY.	złotych	gr.
1. Kasa, Bank Polski i P. K. O.	70.503.018	55
2. Bilety skarbowe i bony inwestycyjne . . .	56.869.875	—
3. Waluty zagraniczne	405.399	41
4. Papiery procentowe	44.859.185	09
5. Papiery procentowe własnej emisji	42.471.393	34
6. Akcje i udziały w przeds. koncernowych i innych	37.482.021	79
7. Wylosowane papiery wartościowe i płatne kupony	884.625	02
8. Weksle	167.537.734	97
9. Weksle protestowane	119.601	20
10. Akcepty Banku Akceptacyjnego	25.978.099	—
11. Pożyczki terminowe	51.097.966	45
12. Należności z tytułu układów konwersyjnych	36.248.816	67
13. Dłużnicy w rachunkach bieżących	116.458.706	29
14. Banki „loro“	4.840.885	09
15. Banki „nostro“	11.217.697	15
16. Pożyczki z lokat celowych	23.614.934	81
17. Należności z tytułu dopłat dla Państw. Fund. Bud.	15.996.494	18
18. Pożyczki komunalne	68.077.920	24
19. Pożyczki długoterminowe	65.121.491	14
20. Nieruchomości	31.623.308	83
21. Ruchomości	450.607	83
22. Sumy przechodnie	16.229.048	56
DZIAŁ EMISYJNY.		
23. Pożyczki emisyjne b. Polskiego Banku Krajowego	23.235.583	39
24. Pożyczki w emisjach	883.151.625	74
25. Zaległe raty pożyczek emisyjnych	21.450.006	95
26. Kupony od wylosowanych listów zast. i obligacyj	107.415	49
27. Różne rachunki emisyjne	29.436.623	60
28. Saldo w dziale handlowym	23.274.708	33
	980.655.963	50

A N S**stwa Krajowego**

XII. 1937 r.

STAN BIERNY

DZIAŁ HANDLOWY.	złotych	gr.
1. Kapitał zakładowy	150.000.000	—
2. Fundusz rezerwowy	19.582.706	32
3. Wkłady à vista	330.160.081	46
4. Wkłady terminowe	174.847.144	09
5. Różne salda kredytowe	85.171.215	95
6. Lokaty celowe	23.614.934	81
7. Redyskonto weksli	1.028.015	32
8. Banki „loro“	51.531.682	51
9. Banki „nostro“	1.145.236	88
10. Bank Akceptacyjny ex re kredytu akceptacyjnego	25.978.099	—
11. Przekazy na Bank	467.028	84
12. Sumy przechodnie	43.909.863	98
13. Odsetki na 1938 r.	4.111.003	60
14. Saldo działu emisyjnego	23.274.708	33
15. Saldo działu operac. ze Skarbem Państwa	34.040	13
16. Czysty zysk	3.233.069	39
DZIAŁ EMISYJNY.		
17. Specjalna rezerwa dla pap. własnej emisji	29.087.205	28
18. Listy zast. i oblig. b. Pol. Banku Kraj. w obiegu	23.235.583	39
19. Listy zastawne i obligacje własne w obiegu	883.151.625	74
20. Wylosowane listy zastawne i obligacje w obiegu	701.471	77
21. Kupony zapadłe w obiegu	1.749.960	98
22. Raty przedterminowe	2.392.793	33
23. Wpływy na raty bieżące pożyczek emisyjnych	11.552.601	57
24. Różne rachunki emisyjne	28.784.721	44
	980.655.963	50

STAN CZYNNY

DZIAŁ OPERACYJ ZE SKARBEM PAŃSTWA		złotych	gr.
29.	Kredyty udzielone z lokat Skarbu Państwa		
	a) kredyty budowlane z Państw. Fund. Budowl.	241.851.321	—
	b) kredyty sanacyjne dla banków	36.985.657	19
	c) różne kredyty	91.495.290	40
30.	Rachunki specjalne	317.002.940	76
31.	Saldo w dziale handlowym	34.040	13
		687.369.249	48
Suma bilansowa		2.556.114.043	59
Inkaso		27.528.956	75
Dłużnicy za gwarancje		20.607.567	31
Dłużnicy za akceptacje		1.541.697	95
Ogółem		2.605.792.265	60

RACHUNEK

Banku Gospodar

za rok

STRATY

	złotych	gr.
1. Odsetki	24.011.645	13
2. Różnice kursowe na papierach wartościowych	1.490.239	02
3. Koszty handlowe	14.342.373	88
4. Amortyzacja	1.249.906	24
5. Odpisy	9.053.722	81
6. Oddłużenie samorządów	6.031.278	55
7. Czysty zysk	3.233.069	39
Ogółem	60.312.235	02

STAN BIERNY

DZIAŁ OPERACYJ ZE SKARBEM PAŃSTWA		złotych	gr.
25.	Lokaty Skarbu Państwa i fund. admini- strowane:		
a)	fundusze budowlane	244.314.362	94
b)	„ sanacyjne dla banków	35.421.553	90
c)	różne lokaty	95.406.522	88
26.	Rachunki specjalne	312.226.809	76
		687.369.249	48
	Suma bilansowa	2.556.114.043	59
	Różni za inkaso	27.528.956	75
	Udzielone gwarancje	20.607.567	31
	Wierzyciele za akceptacje	1.541.697	95
	Ogółem	2.605.792.265	60

STRAT I ZYSKÓW

stwa Krajowego

1937

ZYSKI

	złotych	gr.
1. Odsetki	48.168.742	37
2. Prowizje	5.602.062	58
3. Różnice kursowe na dewizach i walutach	735.568	05
4. Dodatek na koszty administracyjne działu emisyjnego	4.035.848	70
5. Administracja nieruchomości	557.131	47
6. Zwrot dawniej odpisanych należności . .	1.212.881	85
Ogółem	60.312.235	02

B I L A N S

KOMUNALNEJ KASY OSZCZĘDNOŚCI M. STOŁ. WARSZAWY

na dzień 31 grudnia 1937 r.

Stan czynny	(w złotych)	Stan bierny	
Kasa i sumy do dyspozycji	33.975.273,37	Kapitały Kasy	3.298.782,43
Bilety skarbowe	7.000.000,—	Fundusz wyrównawczy wartości papierów wartościowych własnych	1.287.262,24
Papiery wartościowe własne i funduszu zasobowego	36.148.612,71	Fundusz amortyzacji nieruchomości	125.117,41
Dyskonto i pożyczki wekslowe	4.648.079,56	Rezerwa na możliwe straty	489.842,56
Skrypty dłużne gwarantowane przez Ministerstwa	16.034.214,33	Wkłady oszczędnościowe terminowe	75.170.807,77
Pożyczki w rachunkach bieżących (rachunki owartatego kredytu)	6.533.804,14	Wkłady oszczędnościowe w obcej walucie	31.304.226,63
Pożyczki terminowe na zastaw papierów wartościowych	5.173.190,—	Rachunki bieżące i lokaty	181.905,82
Pożyczki rzemieślników i drobnych wytwórców	622.204,50	Rachunek bieżący w Banku Polskim na zastaw papierów wartościowych własnych	39.083.076,40
Pożyczki udzielone Związkom Komunalnym i ich przedsiębiorstwom	1.842.175,87	Komunalne Kasy Oszczędności	11.287,—
Komunalne Kasy Oszczędności	111.243,48	Zobowiązania hipoteczne	43.068,—
Pożyczki wekslowe zabezpieczone hipotekami	27.098.303,03	Procenty i prowizje 1938 r.	899.059,83
Pożyczki hipoteczne (czysty wpis)	9.196.311,05	Różne	706.624,96
Weksle protestowane	131.511,03	Czysty zysk	1.152.883,82
Nieruchomości	5.364.715,74		908.832,64
Ruchomości	110.821,35		
Procenty zaległe	169.382,40		
Różne	502.934,95		
	<u>154.662.777,51</u>		<u>154.662.777,51</u>
Dokumenty do inkasa	560.707,56	Różni za inkaso	560.707,56
Udzielone gwarancje	196.700,—	Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancyj	196.700,—
	<u>155.420.185,07</u>		<u>155.420.185,07</u>

Rachunek strat i zysków za 1937 rok

Straty	Zyski		
Procenty wypłacone względnie doliczone	6.170.855,99	Procenty otrzymane	8.568.223,66
Prowizje wypłacone	3.902,36	Prowizje pobrane	235.364,39
Koszty administracyjne	1.887.055,13	Różnice kursowe na wylosowanych papierach wartościowych własnych oraz wylosowane premie	656.838,03
Zapomogi na cele społeczne	324.292,—	Dochód z nieruchomości	143.247,14
Amortyzacje ¹⁾	77.661,41	Różne dochody	52.626,47
Odpisy i różne straty	283.700,16		
Czysty zysk za 1937 r.	908.832,64		
	<u>9.656.299,69</u>		<u>9.656.299,69</u>

Centrala — Traugutta 5 (dom własny)

Oddział I — Bieleńska 8

„ II — Praga — Targowa 65

Oddział III — Bagatela 14 (Pl. Unii Lubelskiej)

„ IV — Wolska 6

POWSZECHNY BANK ZWIĄZKOWY W POLSCE SP. AKC.

Bilans na dzień 31 grudnia 1937 r.

Aktywa	Pasywa		
Kasa i sumy do dyspozycji	9.875.953.74	Kapitał zakładowy	8.000.000.—
Waluty zagraniczne	189.059.58	Kapitały rezerwowe	1.532.000.—
Papiery wartościowe	1.296.750.32	Fundusz amortyzacyjny nieruchomości	666.468.28
Papiery war. ustawowego kapitału zapasowego	473.512.16	Wkłady	40.463.296.89
Udziały konsorcjalne	982.915.69	Rachunki bieżące	5.683.439.77
Banki krajowe	528.342.63	Różne natychmiast płatne zobowiązania	405.055.84
Banki zagraniczne	1.455.629.84	Banki krajowe	4.047.577.49
Dyskonto	24.616.914.04	Banki zagraniczne	2.630.704.62
Protesty	940.278.53	Redyskonto weksli	13.933.626.08
Kredyty w rachunkach bieżących	23.807.388.98	Dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego	636.590.—
Pożyczki terminowe	9.354.761.85	Zobowiązania z tyt. kredytów akcept. i rembursowych	4.178.584.02
Kredyty akceptacyjne i rembursowe	4.178.584.02	Różne rachunki	942.820.99
Nieruchomości	4.873.417.78	<u>Zysk</u>	<u>602.000.58</u>
Różne rachunki	1.148.655.40	<u>Suma bilansowa</u>	<u>83.722.164.56</u>
<u>Suma bilansowa</u>	<u>83.722.164.56</u>	<u>Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancyj</u>	<u>9.014.004.86</u>
Dłużnicy z tytułu gwarancyj	9.014.004.86	Różni za inkaso	12.392.766.54
Inkaso	12.392.766.54		

Rachunek strat i zysków za rok 1937

Rozchody	Dochody		
Procenty i prowizje wypłacone	2.739.238.05	Pozostałość zysków z lat ubiegłych	160.816.19
Koszty handlowe	3.641.103.19	Procenty i prowizje pobrane	6.643.833.94
Podatki	210.127.57	Różnice kursowe	401.191.11
Amortyzacja	100.683.32	Dochody z nieruchomości	42.273.63
Zysk	602.000.58	Zwrot sum dawniej odpisanych	45.037.84
<u>Razem</u>	<u>7.293.152.71</u>	<u>Razem</u>	<u>7.293.152.71</u>

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	niezalic- zone do pokrycia					
1930 IV	702,2	297,7	111,8	590,6	78,7	1.326,0	267,7	61,44
1931 IV	567,4	228,6	116,0	544,1	75,3	1.258,9	164,1	55,01
1932 IV	574,3	40,8	117,3	632,9	117,0	1.147,5	106,2	48,17
1933 IV	490,9	—	67,2	624,8	107,1	1.021,0	155,8	44,95 ¹⁾
1934 IV	482,8	—	58,3	562,9	65,9	931,1	207,2	45,51
1935 IV	508,3	—	19,0	616,7	45,7	946,1	200,8	47,33
1936 IV	380,6	—	15,2	656,7	86,3	1.010,0	147,3	36,01
1937 IV	408,8	—	36,3	560,7	50,5	995,7	244,8	35,82
„ IX	431,0	—	35,1	572,6	29,6	1.044,7	254,7	35,19
„ XI	433,9	—	35,4	573,6	31,2	1.034,1	291,5	34,49
„ XII	434,9	—	36,1	660,9	24,3	1.059,5	324,2	33,00
1938 I	436,0	—	32,1	592,4	28,7	1.014,0	255,2	35,16
„ II	437,1	—	26,5	570,0	29,5	1.015,9	248,6	35,75
„ III	438,4	—	18,4	606,0	24,0	1.106,8	202,3	35,44
„ IV	439,3	—	14,5	633,7	32,9	1.141,0	172,5	34,73

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, pomniejszych o 100 miln. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w miln. 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 IV	1.555,7	229,7	11,5	74	10,96	11,32
1931 IV	1.497,2	238,3	11,6	62	11,60	13,18
1932 IV	1.416,3	268,8	12,6	58	14,41	16,97
1933 IV	1.350,5	330,5	9,6	28	14,55	15,66
1934 IV	1.272,4	344,3	7,4	13	10,72	10,40
1935 IV	1.326,0	379,9	6,4	11	9,80	10,14
1936 IV	1.409,4	399,4	5,1	7	10,16	9,53
1937 IV	1.418,9	423,2	4,0	7	8,97	8,97
„ IX	1.494,3	449,6	4,5	9	8,68	8,87
„ XI	1.468,9	434,8	3,9	12	8,52	8,52
„ XII	1.497,6	438,1	4,2	13	7,80	7,95
1938 I	1.433,5	419,5	4,4	7	7,65	7,79
„ II	1.438,0	422,1	4,5	10	7,72	7,81
„ III	1.530,3	423,5	.	10	7,73	7,62
„ IV	1.578,6	437,6

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 Statystycznych” 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 ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

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

	za	21. IV 1938	30. IV 1938	7. V 1938	14. V 1938	21. V 1938
<i>Papiery procentowe:</i>						
3% Prem. Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	84,50	83,00	—	81,38	81,00
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	83,50	82,00	82,75	81,75	82,00
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	42,50	—	41,75	—	—
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	69,25	67,75	—	68,50	68,00
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	70,00	—	70,50	70,25	—
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	—	—	—	68,50	—
4 $\frac{1}{2}$ % Państw. Poż. Wewnętrzna 1937 r.	zł.	65,75	65,00	65,00	65,00	65,00
5 $\frac{1}{2}$ % listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81,00	81,00	81,00	81,00	81,00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „ „	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00
<i>Listy zastaw. tow. kredyt.</i>						
4 $\frac{1}{2}$ L. Z. Tow. Kredyt. Ziemi. w Warszawie	zł.	64,13	63,75	64,50	64,75	64,63
4 $\frac{1}{2}$ % L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	—	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	74,25	—	74,75	—	—
5% „ „ „ 1933	„	71,75	70,25	72,25	72,00	73,00
5% „ „ m. Łodzi	„	—	—	—	64,00	65,00
5% „ „ m. Siedlec	„	—	—	—	—	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	115,50	115,50	116,50	116,50	118,00
„Siła i Światło“	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	—	35,00	35,00	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych	100 „	29,75	—	—	27,50	—
Ostrowieckie Zakłady	50 „	56,00	—	—	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	100 „	70,25	69,75	74,75	68,75	74,00
Modrzejow. Z. Gór. Hutn.	50 „	14,50	—	14,00	—	11,50
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Gór.	100 „	38,75	37,25	38,00	37,25	36,25
Haberbusch i Schiele	100 „	47,00	—	—	—	—
Żyrdarów	100 „	65,00	58,00	59,00	—	—
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Blg.	89,50	—	89,30	89,45	89,45
Berlin	100 Mk.	—	—	—	—	—
Holandia	100 Fl.	295,10	—	295,15	294,00	293,90
Londyn	1 £	26,47	—	26,45	26,42	26,37
Nowy-York	1 Dol.	5,30 $\frac{1}{8}$	—	5,29 $\frac{7}{8}$	—	5,30 $\frac{1}{4}$
Nowy-York telegr.	1 „	5,30 $\frac{3}{8}$	—	5,30 $\frac{1}{8}$	5,31	5,31
Paryż	100 Fr.	16,63	—	14,90	14,85	14,84
Praga	100 K.	18,45	—	18,46	18,49	18,47
Szwajcaria	100 Fr.	122,15	—	121,35	121,15	121,45
Włochy	100 Lir.	—	—	—	—	27,97

Tabl. IV.

Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowią- zania	Obieg
<i>Bank Angielski (miliony £).</i>					
31.XII. 1931	121.3	—	27.3	174.4	364,1
1.I. 1936	200.6	—	23.7	177.8	411,8
30.XII. „	314.2	—	17.5	201.9	467,4
29.XII. 1937	326.4	—	9.2	168.6	505,3
26.I. 1938	326.4	—	10.4	164.0	473,2
30.III. „	326.4	—	8.7	163.3	485,4
27.IV. „	326.4	—	7.1	160.7	489,3
<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
30.XII. 1936	60 359	14	11 289	15 744	89 341
2.IX. 1937	55 718	16	9 421	17 119	90 002
30.XII „	58 933	—	10 066	22 787	93 837
27.I. 1938	58 933	—	12 053	26 409	92 255
31.III. „	55 807	—	10 321	23 643	98 095
28.IV. „	55 807	—	11 498	24 039	98 519
<i>U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)</i>					
38.XII. 1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII. 1934	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
31.XII. 1936	9129,5	—	7,2	7187,2	4167,9
29.XII. 1937	9120,0	—	16,0	7535,0	4283,0
19.I. 1938	9118,0	—	11,0	7772,0	4155,0
23.III. „	9197,0	—	10,0	7915,0	4120,0
20.IV. „	10642,0	—	10,0	9323,0	4121,0
<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. 1936	66,5	5,7	5447,6	1012,4	4980,1
31.XII. 1937	71,0	6,0	6131,0	1059,0	5493,0
31.I. 1938	71,0	5,0	5519,0	851,0	5199,0
31.III. „	71,0	5,0	5902,0	1323,0	5622,0
30.IV. „	71,0	5,0	5853,0	1031,0	6086,0
<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
15.XII. 1936	29,4	0,1	15,8	10,1	29,6
31.XII. 1937	28,0	3,0	17,0	12,0	36,0
31.I. 1938	28,0	3,0	17,0	13,0	35,0
31.III. „	28,0	2,0	16,0	13,0	34,0
30.IV. „	28,0	3,0	16,0	13,0	35,0

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 maja 1938 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2 $\frac{1}{2}$	2
Austria	10.VII. 1935	4	3 $\frac{1}{2}$
Belgia	10.V. 1938	2	4
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3 $\frac{1}{2}$	3
Dania	19.XI. 1936	3	4
Estonia	1.X. 1935	5	4 $\frac{1}{2}$
Finlandia	1.XII. 1934	4 $\frac{1}{2}$	4
Francja	13.V. 1938	3	2 $\frac{1}{2}$
Gdańsk	1.I. 1937	5	4
Grecja	4.I. 1937	7	6
Hiszpania	3.VIII. 1935	5 $\frac{1}{2}$	5
Holandia	2.XII. 1936	2 $\frac{1}{2}$	2
Irlandia	30.VI. 1932	3 $\frac{1}{2}$	3
Japonia	6.IV. 1936	3,65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	6 $\frac{1}{2}$	5
Litwa	1.VII. 1936	6	5 $\frac{1}{2}$
Łotwa	1.XI. 1936	5 $\frac{1}{2}$ —6	5—5 $\frac{1}{2}$ *)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	5.I. 1938	4	3 $\frac{1}{2}$
P o l s k a	17.XII. 1937	5	4 $\frac{1}{2}$
Portugalia	11.VIII. 1937	4 $\frac{1}{2}$	4
Rumunia	5.V. 1938	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$
Stany Zj. (New-York)	26.VIII. 1937	1 $\frac{1}{2}$	1
Szwajcaria	25.XI. 1936	2	1 $\frac{1}{2}$
Szwecja	29.XI. 1933	3	2 $\frac{1}{2}$
Węgry	28.VIII. 1935	4 $\frac{1}{2}$	4
Włochy	18.V. 1936	5	4 $\frac{1}{2}$

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

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny
(przeciętne miesięczne w %)

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Lon-dyn	Ber-lin	Paryż
1936 III	0,75	0,75	2,97	3,00	0,19	0,56	3,00	3,74
1937 III	1,00	0,75	3,10	3,26	0,41	0,56	3,00	4,06
1938 I	1,00	0,50	2,90	2,49	0,47	0,56	2,88	3,43
„ II	1,00	0,50	2,76	2,46	0,47	0,56	2,88	3,50
„ III	1,00	0,75	2,77	2,29	0,47	0,56	2,88	3,50

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

WKŁADY i LOKATY

na książeczki wkładkowe imienne
i na okaziciela przyjmuje

POLSKI BANK KOMUNALNY

S p ó ł k a A k c y j n a

Warszawa, Plac Napoleona Nr. 7
(g m a c h w ł a s n y)

Bank założony w roku 1919, liczy 514 akcjonariuszów, w tym 208 miast, 179 powiatów, gmin i związków specjalnych oraz 127 Komunalnych Kas Oszczędnościowych

Bank wykonuje zlecenia giełdowe, inkasowe i przekazowe w kraju i za granicą; ułatwia wszelkie czynności bankowe.

Wynajmuje w skarbcu swoim kasetki

Tajemnica wkładów zastrzeżona

Korzystne warunki inkasa



P R E N U M E R A T A „B A N K U”.

wynosi

w kraju:

zagranicą:

rocznie 18 zł. półrocznie 9 zł.

rocznie 20 zł. półrocznie 10 zł.

dla pracown. bank. rocz. 12 zł.

dla pracown. bank. rocz. 15 zł.

Cena pojedynczego numeru zł. 1.50.

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

CENNIK OGŁOSZEŃ WYSYŁAMY NA ŻĄDANIE

DOM WYPOCZYNKOWY

Zrzeszenia Pracowników Banku Gospodarstwa Krajowego w Zalesiu Górnym

Z dniem 1 maja b. r. został otwarty Dom Wypoczynkowy Zrzeszenia Pracowników B. G. K. w Zalesiu Górnym pod Warszawą. Dom jest położony w dużym parku, w otoczeniu wysokopiennych lasów.

Pokoje słoneczne, z balkonami, woda ciepła i zimna, prysznic, wanny, oświetlenie elektryczne. Na miejscu oprócz normalnego całodziennego dobrego utrzymania prowadzony jest bufet obficie zaopatrzony i kawiarnia na wolnym powietrzu.

Ceny przystępne. Dla członków Zrzeszeń zaprzyjaźnionych i ich rodzin, przy dłuższym pobycie — znaczne zniżki.

Pokoje należy zamawiać w Zarządzie Domu Wypoczynkowego w Zalesiu Górnym tel.: Podmiejska II, Gołków 29, względnie w Sekretariacie Zrzeszenia, Warszawa, ul. Bracka 18, tel. 2.46-19 w godz. od 9 do 15-ej.

Komunikacja kolejowa linia Warszawa — Radom.

150 milionów Zł

to wyraz zaufania
Mieszkańców Stolicy do Swej

KKO MIASTA ST. **TRAUGUTTA 5**
WARSZAWY **BIELAŃSKA 8 TARGOWA 65**
BAGATELA 14

NAJWIĘKSZA KOMUNALNA KASA OSZCZĘDNOŚCI W POLSCE

WZROST WKŁADÓW W KWIETNIU rb. zł 4.851.890

OGÓLNY STAN WKŁADÓW NA DZIEŃ 30.IV.38 r. zł 148.370.035

Wkłady są **korzystnie** oprocentowane za **każdy** dzień lokaty.
Odsetki są doliczane do kapitału **dwukrotnie** w ciągu roku.

Książeczki oszczędnościowe Kasy są honorowane przez
KKO w większych miastach i uzdrowiskach.

SWOIM STAŁYM WKŁADCOM KASA ZAPEWNI
PIERWSZEŃSTWO W OTRZYMANIU POŻYCZEK

CZASOPISMO

„GŁOS GOSPODARCZY”

WYDAWNICTWO

**Federacji Zrzeszeń Przedstawicieli
Handlowych i Komisantów R. P.**

Wychodzi 1-go każdego miesiąca

zawiera artykuły pióra wybitnych ekonomistów i publicystów
gospodarczych, oświetlające aktualne zjawiska i problemy
gospodarcze.

Prenumerata kwart. zł. 3.—

numer pojedynczy zł. 1.—

Redakcja i Administracja — Warszawa, Królewska 16.