

Cena egz. 1,50 zł.

# BANK

MIESIĘCZNIK

POŚWIĘCONY

BANKOWOŚCI

I ZAGADNIENIOM

FINANSOWYM

STYCZEŃ

ROK VII

1 9 3 9

NR. 1

**Przewodniczący:** Karol Żyła. **Członkowie:** dr. Stefan Buczkowski, Michał Klucz, Tomasz Kuźniarz, Józef Marszałek, dr. Stanisław Oźga, Jan Pic de Replonge, Kazimierz Rudziński, Zdzisław Woydat.

## STALI WSPÓŁPRACOWNICY:

Adolf Bagnowski, Maciej I. Drybiński, Jan Gizowski, Włodzimierz Kleniewski, Stanisław Kobryner, Gerard Lehman, Stanisław Oleński, Witold Ptaszyński, Michał Rogóyski, Wacław Skrzywan, Mieczysław Smerek, Konstanty Sokółowski, dr. Kazimierz Studentowicz, Stefan Warchol.

**Redaktor:** dr Stefan Buczkowski. **Sekretarz Redakcji:** Stefan Widyk.

## TREŚĆ NUMERU:

<b>Zagadnienia bieżące:</b>	Str.
Na prognozy nowego roku (s. b.) . . . . .	1
Program „złotego środka” (Acer) . . . . .	5
Budżet i długi państwowe (m. k.) . . . . .	10
Angielsko-Amerykański traktat handlowy (m. i. d.) . . . . .	14
Sukcesy rządu francuskiego (j. m.) . . . . .	17
 <b>Artykuły:</b>	
Rozrachunek międzypaństwowy a polityka banków emisyjnych — Dr Józef Świdrowski . . . . .	21
Stopa dyskontowa w Polsce — Tadeusz Solowij . . . . .	30
Polityka gospodarcza Prezydenta Roosevelt’a — — Dr Jerzy Massalski . . . . .	45
Warunki pracy w banku greckim — Mgr. Janusz Jeżewski . . . . .	54
Przegląd ograniczeń dewizowych (przegląd m-czny) — — A. B-ski . . . . .	58
 <b>Dział prawny:</b>	
Rada nadzorcza banku akcyjnego w likwidacji — — Bronisław Kujawski . . . . .	62
Orzecznictwo Najwyższego Trybunału Administracyjnego . . . . .	74
 <b>Przegląd koniunktury:</b>	
Światowa sytuacja gospodarcza . . . . .	75
Sytuacja gospodarcza Polski . . . . .	84
<b>Przegląd wydarzeń</b> . . . . .	89
 <b>Kronika:</b>	
Kronika krajowa . . . . .	92
Kronika zagraniczna . . . . .	99
<b>Dyskusja</b> . . . . .	104
 <b>Przegląd Prasy</b>	
krajowej . . . . .	106
zagranicznej . . . . .	114
<b>Przegląd Wydawnictw</b> . . . . .	116
<b>Statystyka</b> . . . . .	119

**Przedruk wiadomości zawartych w BANKU”  
dozwolony tylko z powołaniem się na źródło**

# BANK

W A R S Z A W A

STYCZEŃ 1939

R O K VII NR. 1

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

### Na progu nowego roku

Wydawać się może, że obecna, niezwykle zawikłana sytuacja międzynarodowa nie pozwala na dokładne ustalenie diagnozy i snucie przewidywań co do przyszłego rozwoju wypadków w rozpoczynającym się nowym roku. Uważamy jednak, że mimo wszelkich przeszkód i zaciemnień prawa gospodarcze działają w sposób dość widoczny, główne kierunki rozwoju ekonomicznego są wyraźne i pozwalają na stawianie pewnych horoskopów bez ryzyka popełnienia większych błędów.

Przypomnimy przede wszystkim słowa, które pisaliśmy rok temu w notatce pod tym samym tytułem.

„Ekonomiczny sens obecnych konfliktów międzynarodowych sprowadza się do zagadnienia surowców, których jest pozbawiony szereg przemysłowych krajów europejskich. Walka o bezpośredni dostęp do surowców jest głównym czynnikiem kojarzącym nowe sojusze polityczne i rozbijającym stare. Ponieważ jest to na razie tylko walka o surowce, temu właśnie zawdzięczać należy, że do większego konfliktu zbrojnego w Europie nie doszło i nie prędko dojdzie, chyba że produkcja środków zastępczych osiągnie pełną wydajność, lub w grę wejdą czynniki zupełnie przypadkowe. Nie mniej jednak obawa wojny była czynnikiem dominującym w dyspozycjach kapitałowych i poważnie hamującym normalizację międzynarodowych obrotów kapitałowych. Już to samo stawia pod znakiem zapytania

rozwój koniunktury światowej. Inną jest natomiast kwestia, czy dojdzie do recesji o rozmiarach zbliżonych do ostatniego kryzysu. Z wielu względów powrót tak wielkiego kryzysu wydaje nam się wykluczony...”

W istocie depresja koniunkturalna, szczególnie silna w Stanach Zjednoczonych, osiągnęła punkt szczytowy w połowie minionego roku: od tego czasu koniunktura światowa wykazuje powolny, lecz stały i coraz szybszy ruch wzrostowy. Cała ta recesja miała zwłaszcza w Europie przebieg dość łagodny; w Polsce dzięki realizacji wielkich inwestycji publicznych wcale jej nie zauważyliśmy, podobnie zresztą jak w Niemczech. Co wpłynęło na łagodny przebieg recesji i powrót ożywienia? Przede wszystkim wypadki polityczne i przyspieszony w związku z tym wyścig zbrojeń. Przyłączenie do Rzeszy Austrii a następnie części terytoriów czeskich wywołało we wszystkich niemal państwach silną akcję dozbrojeniową, wywołującą efekty podobne do nakręcania koniunktury. Prym w tym kierunku dźwizy Anglia, która dzięki swoim bogactwom rozpoczęła zbrojenia na olbrzymią, niespotykaną skalę. Mimo układu w Monachium, porozumienia angielsko - włoskiego i deklaracji francusko-niemieckiej rozładowanie napiętej w wysokim stopniu atmosfery politycznej nie nastąpiło; państwa zbroją się nadal konsekwentnie, co działa ożywiająco na obroty gospodarcze.

Ożywienie koniunkturalne nie opiera się jednak tylko na bodźcach zewnętrznych. Współdziałają z nimi czynniki natury psychicznej oraz momenty czysto gospodarcze, tak iż zmiana tendencji posiada cechy przejawiania się automatyzmu gospodarczego. Do momentów psychicznych zaliczyć należy: pozytywne oddziaływanie na dyspozycje kapitałowe umocnienia się rządu Daladiera we Francji, która do tej pory nie mogła wydobyć się z wewnętrznych trudności gospodarczych, a obecnie wkracza na drogę szybkiej odbudowy pomysłowości gospodarczej; wyniki wyborów listopadowych w Stanach Zjednoczonych, które to wybory obudziły duży optymizm w sferach wielkoprzemysłowych, walczących zaciekle z reformistycznymi zapędami Prezydenta Roosevelta; optymizm wywołany traktatem handlowym angielsko-amerykańskim, o którego znaczeniu piszemy osobno; wreszcie optymizm wywołany trudnościami gospodarczymi Rzeszy, która w obliczu narastających trudności finansowych zdaje się wracać na tory klasycznych reguł polityki finansowej i dążyć do współpracy z zasobnymi w kapitały krajami zachodnio-europejskimi. Do czynników czysto koniunkturalnych należy przede wszy-

stkim wyczerpanie się zapasów surowców i półproduktów w Stanach Zjednoczonych oraz innych krajach, wobec czego powstały czysto obiektywne warunki zwiększenia produkcji, sygnalizowane zwykłą ceną.

Należy więc stwierdzić, że rok bieżący zapowiada się dobrze, jeśli chodzi o koniunkturę światową: wydaje nam się, że będzie on lepszy niż rok ubiegły. Mimo to brak jeszcze oznak, któreby uzasadniały nadzieję powrotu do normalnych form międzynarodowej wymiany gospodarczej, ujętej dziś w karby różnostronnej i kosztownej reglamentacji państwowej. Powrót liberalizmu w tej dziedzinie nie jest możliwy choćby z uwagi na szereg zaognionych sytuacji politycznych w Europie. Do istniejących już punktów zapalnych dołączył się t. zw. problem basenu naddunajskiego. Po przyłączeniu Austrii i okrojeniu Czech Niemcy usadowiły się bardzo mocno w tym basenie, dążąc konsekwentnie do realizacji starej koncepcji „Mitteleuropy” i utworzenia sobie drogi na Wschód. Nowa Czecho-Słowacja wchodzi coraz bardziej w orbitę wpływów niemieckich i stanie się prawdopodobnie częścią składową niemieckiego systemu gospodarczego, gdyż do tego ją zmuszają warunki naturalne; stało się to jasne już z chwilą przyłączenia Austrii. Natomiast nie jest całkowicie pewne, czy uda się Niemcom uzależnić od siebie gospodarczo a przez to i politycznie inne państwa naddunajskie, które do tej pory pozostają raczej w sferze wpływów anglo-francuskich.

Faktem jest jednak ogromne zwiększenie się wpływów gospodarczych Rzeszy w Europie środkowej; Niemcy restytuowały już niemal na tym terenie pozycję, jaką przed wojną światową zajmowały wspólnie z Austrią. Daje to im podstawę do wysuwania żądań, aby mocarstwa zachodnie uznały Europę Wschodnią za teren wyłącznej ekspansji Niemiec i ogłosiły desinteressement w sprawie kształtowania się sytuacji w tej części Europy. Oczywiście te dążenia napotykają na zdecydowany opór zarówno państw wschodnioeuropejskich jak i mocarstw zachodnich. Nowy rok przyniesie niewątpliwie szereg nowych wydarzeń na terenach objętych walką mocarstw o wpływy. Nie należy się jednak spodziewać wydarzeń o znaczeniu decydującym, na podobieństwo wypadków z roku ubiegłego, a to z tego powodu, że nie mogłoby się to odbyć tym razem bez konfliktu wojennego, do czego żadna ze stron nie zechce doprowadzić, nie mogąc być pewną zwycięstwa.

Z uwagi na coraz większe wyrównywanie się wojennych potencjałów między blokami mocarstw należy się spodziewać, że świat bę-

dzie raczej absorbowany bezpłodnymi konferencjami na temat ograniczenia zbrojeń.

Jak na powyższym tle przedstawia się sytuacja Polski?

Rok ubiegły był dla naszego kraju okresem o wiele bardziej pomyślnym, niż dla wielu innych: był pomyślny i politycznie i gospodarczo. W zakresie politycznym mogliśmy zebrać plony wieloletnich wysiłków w postaci normalizacji stosunków z Litwą i samodzielnego rozstrzygnięcia sporu terytorialnego z Czechosłowacją. Fakt, że mogliśmy to uczynić bez obcej ingerencji i że nie ulegliśmy się żadnych gróźb, przyczynił się wielce do wzrostu wiary społeczeństwa we własne siły, co nie jest bez znaczenia również dla stosunków gospodarczych. Drugim zdarzeniem politycznym, niewątpliwie dodatnim, było rozwiązanie izb ustawodawczych i postawienie na porządku dziennym sprawy zmiany ordynacji wyborczej w celu dopuszczenia szerokich warstw społeczeństwa do współudziału w tworzeniu się woli państwowej. Ten fakt, jak również przeprowadzane obecnie wybory do samorządów, zbliżają nas coraz bardziej do pożądanego stabilizacji życia politycznego, opartego na zdrowych zasadach demokratycznych.

W zakresie gospodarczym rok ubiegły stał pod znakiem forsownej industrializacji kraju, rozwijającej się planowo w ramach państwowego programu inwestycyjnego. Dzięki tym inwestycjom oraz szeregowi doniosłych aktów ustawodawczych, zmierzających do pobudzenia inicjatywy przedsiębiorczej, działalność przemysłowa wykazała znaczny postęp, a rentowność przedsiębiorstw wzrosła. Nie mniej jednak brak było tej koniunktury cech powszechności; na uboczu zwłaszcza pozostało rolnictwo, którego rentowność nie wykazała wyraźnej poprawy. Czynnikiem ujemnym, który w pewnym stopniu hamował poprawę, były perturbacje na rynku pieniężnym, spowodowane tym, że instytucje kredytowe były w tym roku dwukrotnie dotknięte odpływem wkładów. Odpływ wkładów nie spowodował wprawdzie deflacji kredytowej, nie mniej jednak ograniczył banki w możliwościach rozszerzania działalności kredytowej.

Rok obecny podobnie jak rok ubiegły upłynie pod znakiem wielkich inwestycji publicznych, finansowanych przeważnie środkami krajowymi. To trudne i wymagające wielu ofiar zadanie będzie jednak ułatwione, jeżeli zbiegnie się równocześnie z ogólnoswiatowym ożywieniem gospodarczym, które stworzy dla prywatnej inicjatywy w Polsce dodatkowe bodźce.

Oczywiście, nawet sprzyjająca koniunktura nie może w aktualnych warunkach przyspieszyć naszego rozwoju gospodarczego w stopniu odpowiadającym potrzebom czy nawet koniecznościom wynikającym chociażby z faktu wielkiego przyrostu naturalnego ludności. Ale polityka zatrudnienia odpowiadająca tym koniecznościom wymagałaby przeprowadzenia gruntownych reform, które musiałyby z kolei naruszyć wszystkie istniejące elementy struktury gospodarczej w Polsce. Niestety nie posiadamy jeszcze sił, zdolnych do przeprowadzenia tych reform i do zwalczenia wszelkich oporów ze strony partykularnych interesów.

Stwierdzając poprawę wewnętrznych stosunków w Polsce nie możemy jednak zapominać o tym, że rok ubiegły przyniósł w Europie takie zmiany polityczne, że ich konsekwencje gospodarcze muszą być w naszym kraju ze szczególną troskliwością obserwowane. Jako kraj uprzemysławiający się musimy całą energię skierować na zdobycie i utrzymanie rynków zbytu, na wzmoczenie naszego eksportu, dbając przy tym o zachowanie swobody ruchów w poszukiwaniu dróg ekspansji. Ten postulat wysuwa się na czoło zagadnień polityki gospodarczej w roku bieżącym i musi znaleźć odpowiedni wyraz na terenie stosunków międzynarodowych. Zdajemy sobie sprawę, że w tym zakresie będziemy mieli do pokonania olbrzymie trudności; jednak jesteśmy optymistami i wierzymy, że zwiększywszy energię i czujność, uda nam się już w krótkim czasie wiele oporów przełamać.

(s. b.)

### **Program „złotego środka”**

Przemówienie Wicepremiera i Ministra Skarbu P. inż. Kwiatkowskiego, wygłoszone na plenum Sejmu w dniu 2 grudnia ub. r. stanowi tak cenny i treściwy program obecnej polskiej polityki finansowej, że nie jest możliwym streszczanie go, czy publikowanie fragmentów, bez zatracenia lub zgoła zniekształcenia szeregu zasadniczych myśli w mowie tej zawartych. Kto szuka odpowiedzi na szereg dręczących go pytań z zakresu ogólnych zagadnień polityki gospodarczej, kto interesuje się zwłaszcza problemami naszej polityki finansowej, powinien przemówienie to przeczytać w całości z największą uwagą. Nikt po uważnym zapoznaniu się z treścią tego przemówienia nie może mieć wątpliwości, że ster naszej polityki gospodarczej znajduje się w mocnych rękach, że polityka ta jest konsekwentna i wydaje rezultaty. Exposé budżetowe zawiera bogactwo myśli i na-

cechowane jest odważną szczerością, tak rzadko spotykaną niestety w dzisiejszych czasach <sup>1)</sup>).

Zachęcając Czytelników do zapoznania się z pełną treścią przemówienia p. Wicepremiera pragniemy na tym miejscu ograniczyć się wyłącznie do wskazania szeregu momentów, godnych szczególnego przemyślenia i zapamiętania z uwagi na ich wysoką aktualność. Podkreślimy przede wszystkim to, co jest szczególnie ważne z punktu widzenia instytucyj kredytowych.

Cechą szczególnie charakteryzującą tegoroczne przemówienie budżetowe p. Wicepremiera jest położenie dużego akcentu na zagadnieniu kredytowe. Całe exposé jest nacechowane wielką troską o rozwój kredytu i aparatu kredytowego. Nie jest to zgoła przypadek, który spowodował, że kredyt wysunął się aktualnie na czoło zagadnień: jest to wyraz pełnego zrozumienia roli jaką kredyt i jego aparat pełni w każdym współczesnym organizmie gospodarczym, zrozumienia tego, że kredyt nie jest problemem partykularnym, lecz generalnym i pierwszoplanowym, wymagającym stałej, troskliwej obserwacji.

W dziejach polskiego parlamentu nie wiele znajdziemy przemówień, któreby można było pod tym względem porównać z ostatnią mową p. Wicepremiera.

Zwróćmy uwagę na następujące słowa p. Wicepremiera:

„Iluż to najbardziej powierzchownych ludzi, którzy sami niczego pozytywnego w życiu nie dokonali, powołuje się i nas ze zmianą mody na przykłady nakręcania koniunktury w Niemczech czy we Włoszech, a nieco dawniej na przykłady sowieckie — nie rozumiejąc ani problematyki, ani metody i istoty tych zjawisk. Samą techniką kredytową czy pieniężną, nie spojona organicznie z całością kształtem potencjalnie zakumulowanego bogactwa, nie tylko nie można osiągnąć trwałych efektów, ale wprost przeciwnie — musi się doprowadzić do załamania takiej fragmentarycznej polityki”.

Następnie p. Wicepremier trafnie wyjaśnia, że nadmierne tempo inwestycyj publicznych musi być połączone z redukcją stopy życiowej najszerzych mas społeczeństwa; w naszych warunkach musimy się dobrze zastanowić nad tym, czy taka redukcja „jest jeszcze możliwa lub dopuszczalna”. „Plan głębokiego i nagłego przekształ-

---

<sup>1)</sup> Dokładny tekst przemówienia p. Wicepremiera Kwiatkowskiego został opublikowany w n-rze 49 „Polski Gospodarcej”. Poza tym przemówienie to zostanie wydane w formie oddzielnej broszury.



cenia struktury gospodarczej przez wielkie roboty publiczne i wielkie inwestycje musi odsunąć na dłuższy czas tendencję wyżki zarobków i dochodów, a więc musi wzbudzić wolę społeczeństwa do wyrzeczeń się w imię takiej właśnie powszechnie wyznawanej polityki”.

Następnie padają mocne, godne zapamiętania słowa:

„Pod górę można iść krokiem mocnym i wielkim, ale nie należy biec i skakać — szczególnie, gdy droga do celu ostatecznego jest daleka, kamienista i stroma. Taką właśnie politykę równego marszu prowadzi Polska obecnie i przy moim współdziałaniu z drogi tej nie zejdzicie. Plan nasz będzie coraz pełniejszy i coraz większy, będzie posługiwać się różnymi metodami finansowania, ale obracać się będzie w granicach realizmu i możliwości rynku pieniężnego bez naruszenia podstawowych zasad równowagi”... „Jesteśmy więc obowiązani planować nie tylko wydatki na cele inwestycyjne, ale również koszt ich obsługi w przyszłych budżetach — kontrolując, czy w równej mierze wzrastać będzie dochód społeczny polskiej ludności. Inaczej cała polityka musiałaby ulec w przyszłości załamaniu.”...

W słowach tych zawarta jest podstawa ewolucyjnego programu przebudowy struktury gospodarczej kraju. Program taki musi przewidywać inwestycje w takich tylko rozmiarach, jakie dadzą się wykonać bez naruszenia podstawowych elementów równowagi. Zwracamy na to uwagę, gdyż można zapatrywać się inaczej na rozwiązanie problemu inwestycyjnego w Polsce; można mianowicie — jak chcą niektórzy — uważać, że istniejąca równowaga jest równowagą sztuczną i szkodliwą i dążyć do jej zburzenia w nadziei, że inny, nowy układ zapewni znacznie szybszy marsz w górę. Jednak realizacja takiego programu musi się liczyć z istnieniem szeregu niewiadomych, które mogą wszelkie nadzieje obrócić w niwecz. Sam p. Wicepremier jedną z takich niewiadomych wysuwa: czy redukcja stopy życiowej społeczeństwa, czy żądanie od społeczeństwa wyrzeczeń dla dobra przyszłych pokoleń jest jeszcze możliwe i dopuszczalne... P. Wicepremier słusznie wskazuje, że jest to problem bardzo delikatny, wiążący się z zagadnieniami politycznymi; dochodzi do wniosku, że uwzględniając całokształt naszych warunków politycznych, gospodarczych i społecznych, nie należy sięgać od arsenału środków zbyt radykalnych, a przez to zbyt ryzykownych.

Stanowisko p. Wicepremiera jest naszym zdaniem niewątpliwie słuszne, gdy chodzi o zwalczanie radykalnych i demagogicznych zarazem programów „przebudowy gospodarczej”. Niejednokrotnie

wskazywaliśmy na łamach naszego pisma, że metoda prowadzenia wielkich inwestycji przy pomocy stworzenia wielkiej masy kredytów inflacyjnych — bo tak to, nie owijając w bawełnę, trzeba nazwać — byłaby w naszych warunkach równoznaczna z prowadzeniem gospodarki rabunkowej, dającej rezultaty tylko na bardzo krótką metę. Można ją prowadzić jako smutną konieczność w okresach jakichś katalizmów, np. w czasie wojny, ale trzeba dobrze pamiętać, że co innego znaczy przygotowywać gospodarczo kraj do wojny, a co innego prowadzić gospodarkę wojenną, czyli gospodarkę rabunkową w czasie pokoju. Prowadzenie gospodarki wojennej w czasie pokoju, gdy nie wiadomo zupełnie kiedy i czy w ogóle wojna wybuchnie, jest równoznaczne z wystrzelaniem naboju przed bitwą, jak słusznie ktoś to określił. Inna natomiast kwestia, — to optymalne wykorzystanie tych możliwości, jakie stoją przed nami w granicach umiarkowanej polityki taniego pieniądza. Mając do dyspozycji nawet stosunkowo szczupłe środki możemy wiele zrobić, jeżeli będziemy gospodarować racjonalnie, to znaczy przede wszystkim oszczędnie i fachowo, usuwając równocześnie wszelkie wątpliwej wartości zapory, utrudniające rozkwit życia gospodarczego. Sądzimy, że twórcza krytyka powinna być zwrócona na te właśnie momenty, gdyż wiele jest nadal w Polsce marnotrawstwa sił i bogactwa, wiele przesądów i niczym nie usprawiedliwionych przywilejów wykoszlawiających strukturę gospodarczą naszego kraju.

Niezwykle cenne i pokrzepiające są uwagi p. Wicepremiera na temat stosunków kredytowych .

„Największe może błędy w odrodzonej Polsce popełniliśmy w stosunku do organizacji aparatu kredytowego i w stosunkach — obustronnych — między wierzycielem i dłużnikiem. Toteż kredyt w Polsce jest funkcją najslabiej rozwiniętą. Głębszy wgląd w akcję konwersyjną i układową uświadomił dopiero w całej pełni, jak chaotyczna była polityka kredytowa w okresie wysokiej koniunktury...

„Jestem najgłębiej przekonany, że nic pewniej i trwalej nie może załamać kredytu prywatnego i publicznego — stanowiącego przecież dziś punkt wyjścia naszego programu, gdy rzucamy hasło wielkich inwestycji gospodarczych — jak wielokrotne zmiany ustawodawstwa oddłużeniowego...” „...Ale nie godzę się — po tylu zapewnieniach w okresie lat 1933 — 1938, że decyzje ustawowe są wyczerpane — na dalsze rozszerzanie i pogłębianie oddłużenia i niszczenie własnego interesu rolnictwa dla kilku procent warsztatów przedłużonych i skazanych — niezależnie od kryzysu — na przejście w inne ręce...”

„Stan bowiem rynku pieniężnego jest trzecim — obok budżetu państwowego i inwestycji publicznych — i to najważniejszym motorem, który Polskę może

dźwigać wzyź , który uruchamia „masę” nie tylko gospodarstwa publicznego, ale i prywatnego. Ruina rynku pieniężnego — to synonim bezprogramowo i wbrew chęci Rządu rozwijającego się etatyzmu”...

Widzimy w tych słowach rękojmię, że po ostatecznym zakończeniu akcji konwersyjnej w zakresie kredytu prywatnego i publicznego Rząd jest zdecydowanie przeciwny wszelkim próbom zakłócenia stosunków kredytowych i będzie dążył do regeneracji normalnej działalności kredytowej we wszystkich potrzebnych życiu gospodarstwu formach. Dodatni wpływ tego stanowiska na rynek kapitałowy zapewne ujawni się już w krótkim czasie. Jednym z ważnych środków regeneracji kredytu na odcinku dotychczas jeszcze najbardziej upośledzonym będzie zapowiedziane przez p. Wicepremiera zorganizowanie nowego długoterminowego kredytu dla średnich i drobnych gospodarstw rolnych: będzie to kredyt dla dłużnika tani, gdyż Skarb Państwa gotów jest uczestniczyć w ponoszeniu części obsługi odsetkowej.

W przemówieniu znalazły się słowa słusznej krytyki działalności instytucji kredytowych w latach wysokiej koniunktury. Istotnie miały miejsce wówczas częste wypadki nadużywania kredytu, połączone z brakiem należytej kontroli zużycia kredytu przez dłużników; bez zorganizowania takiej kontroli nie podobna sobie właściwie dziś wyobrazić racjonalnej polityki kredytowej. Należy jednak dodać, że wielkie zamrożenia kredytu, fala upadłości i wreszcie wielki proces odłużeniowy i likwidacyjny były tylko w części skutkiem błędów aparatu kredytowego, a w głównej mierze zostały spowodowane ciężkimi błędami ogólnej polityki gospodarczej Państwa, którego czynniki miarodajne w swoim czasie nie umiały ocenić całej grozy położenia i nie zdołały w czas zdobyć się na radykalne, ale zbawienne decyzje. Wspominamy o tym dlatego, że smutne doświadczenia przeszłości muszą się stać tablicami ostrzegawczymi na drodze wiodącej do lepszej przyszłości. Słowa p. Wicepremiera posiadają walor nieprzemijający zarówno jeśli chodzi o zasady budowy przyszłej potęgi gospodarczej Polski, jak i o krytykę błędów popełnionych w przeszłości.

W notatce niniejszej pomijamy przedstawiony przez p. Wicepremiera zarys planu inwestycyjnego na najbliższy okres: tym zagadnieniem zajmiemy się w następnym numerze, zwłaszcza że dyskusje sejmowe wniosą szereg uzupełniających momentów. (Acer).

## Budżet i długi państwowe

Przedstawiony Sejmowi z początkiem grudnia preliminarz budżetowy na rok 1939/40 jest czwartym z kolei planem gospodarki skarbowej po objęciu steru finansów państwowych przez Pana Wicepremiera Kwiatkowskiego.

Analizując stronę dochodową budżetu, Pan Wicepremier podkreślił w swoim expose przed Sejmem, że dochody budżetowe zbliżają się do swej maksymalnej granicy, co nakazuje wzmożoną czujność nad utrzymaniem równowagi między dochodami i wydatkami. Wpływy skarbowe za 8 miesięcy bieżącego roku budżetowego wzrosły w porównaniu do tego samego okresu w roku poprzednim o 78,6 miln. do 1.605,4 miln. zł, wydatki zaś o 87,8 miln. do 1.608 miln. zł. W stosunku do budżetu całorocznego stanowi to około 65% tak po stronie dochodów jak i wydatków, podczas gdy odpowiadająca okresowi ośmiomiesięcznemu idealna proporcja wynosi 66,7%. Osiągnięte dochody rzeczywiste są zatem o przeszło półtora procent niższe od teoretycznej liczby proporcjonalnej; w poprzednim roku były one wyższe wynosząc 67,6% przewidywań całorocznych. Jako objaw korzystny należy jednak podkreślić, że dwa główne źródła dochodów skarbowych dopisały powyżej teoretycznej normy proporcjonalnej: daniny publiczne na 68,2%, monopole na 69,7%. Zawiodły natomiast przedsiębiorstwa (koleje i poczta), które dały tylko 45,1% oraz dochody administracyjne — 48,2%. Powyższe tendencje rozwojowe dochodów znalazły odpowiednie uwzględnienie przy układaniu preliminarza budżetowego na rok przyszły.

Nowy preliminarz zamyka się tak po stronie wydatków jak i dochodów sumą 2.523 miln. zł, wykazując nadwyżkę wpływów w wysokości 32 tys. zł. W stosunku do tegorocznego budżetu jest on zatem o 48 miln. zł czyli o niecałe 2% wyższy.

Wzrost wydatków przypada w połowie na oświatę i kulturę narodową (+ 23,3 miln. zł), a poza tym głównie na emerytury, renty i zaopatrzenia (+ 14,9 miln.). Rozchody w resorcie Ministerstwa Wyznań Religijnych i Oświecenia Publicznego, doprowadzone w roku 1934/35 do niewiele ponad 300 miln. zł, wykazują w następnych latach najsilniejszy wzrost dochodząc w nowym preliminarzu do prawie 400 miln. zł. Jeżeli każdą możliwość zwiększenia świadczeń na podniesienie oświaty powitać należy wobec ogromnych potrzeb w tej dziedzinie jako objaw nader pocieszający, to rosnące również w silnym stopniu wydatki na wypłatę emerytur i rent stanowią z j a w i-

s ko w i e l c e n i e k o r z y s t n e w rozwoju gospodarki budżetowej. Preliminowane obciążenie z tego tytułu dochodzi już prawie do 300 miln. zł, co stanowi ok. 12% ogólnej sumy wydatków budżetowych. Wzrost wydatków w innych resortach jest stosunkowo niewielki, gdyż w łącznej sumie netto wynosi tylko ok. 9 miln. zł, przy czym w dziale Ministerstwa Skarbu prelinuje się o kilka milionów mniej wydatków, budżet zaś Ministerstwa Spraw Wojskowych utrzymany został w niezmienionej wysokości 800 miln. zł.

Na uwagę zasługuje pozycja obsługi długów państwowych, która w ostatnich latach przeszła poważną ewolucję, jeżeli chodzi o wzajemny stosunek ciężaru obsługi długu wewnętrznego i zagranicznego. Łączna suma wydatków na ten cel prelinowana jest na rok 1939/40 w wysokości 225,7 miln. zł, czyli w kwocie o kilkaset tysięcy złotych wyższej niż w dwóch poprzednich latach budżetowych. Najwyższe dotąd wydatki na oprocentowanie i amortyzację długów państwowych przypadły na rok 1930/31 w sumie 266,5 miln. zł, z czego na pożyczki zagraniczne 200,8 miln., czyli powyżej 75% ogólnej sumy obsługi. Wydatki te spadły w następnych latach stopniowo do 89,8 miln. zł i niecałych 40% w ostatnim zakończonym roku budżetowym 1937/38, a na rok 1939/40 prelinuje się na ten cel 52 miln. zł, co wynosi ok. 23% ogólnej obsługi długów Państwa. Na tak znaczną redukcję tej pozycji wydatków złożył się szereg czynników. Spłata kapitału pożyczek zagranicznych w dziesięcioleciu 1928/29 do 1937/38 wynosiła 562 miln. zł (tytułem odsetek zapłacono w tym czasie ok. 885 miln. zł). Na redukcję sumy dłużnej wobec zagranicy oddziaływały jednak w silniejszym stopniu dewaluacja obcych walut, na które opiewały pożyczki zagraniczne Polski, a następnie repatriacja znacznych partij obligacyj pożyczek dolarowych, skonwertowanych ostatnio na 41½% pożyczkę wewnętrzną. Dalszy moment dodatni, który przynosi odciążenie na tym odcinku, stanowi przeprowadzona w ostatnim czasie konwersja wszystkich pożyczek zagranicznych na podstawie nowych umów z wierzycielami zagranicznymi. Poza tym pewną ulgę dla Skarbu przyniosło zawieszenie obsługi długów wojennych zapoczątkowane tzw. moratorium Hoovera z 1931 r.

Inaczej przedstawia się ewolucja ciężaru obsługi długu wewnętrznego. Wydatki na ten cel zaczęły silnie wzrastać począwszy od 1934/35 r. w związku ze wzrostem zadłużenia Skarbu na rynku wewnętrznym. W roku budżetowym 1928/29 oprocentowanie i amortyzacja długu wewnętrznego w kwocie 37 miln. zł stanowiła tylko ok.

16% łącznej sumy wydatków budżetowych na obsługę długów państwowych, w preliminarzu na rok 1939/40 udział ten wzrósł do przeszło 70% i wynosi 158,8 miln. zł. Podobnie jak przy długach zagranicznych konwersja większości emisyjnych pożyczek wewnętrznych, przeprowadzona w ostatnich latach, przyczyniła się do pewnego odciążenia budżetu w tej dziedzinie, należy jednak przy tym uwzględnić, że przez zamianę znacznych sum długu zagranicznego na pożyczkę wewnętrzną nastąpiło przesunięcie na rachunek obsługi długu wewnętrznego poważniejszych kwot wypłaconych przedtem za granicę.

Według wykazu dołączonego do preliminarza ogólna suma długów Państwa wynosiła na 1 października 1938 r. 4.974 miln. zł, z czego na długi wewnętrzne przypadało 2.459 miln. zł, na długi zagraniczne 2.515 miln. zł. W ten sposób te dwie sumy prawie się zrównały, podczas gdy w latach dawniejszych zadłużenie zagraniczne poważnie przewyższało stan długów wewnętrznych.

Przedstawione wyżej przesunięcia w obsłudze długów państwowych stanowią niewątpliwie ewolucję dodatnią tak w interesie bilansu płatniczego jak i krajowej kapitalizacji, gdyż większość płaconej od długów państwowych obsługi pozostaje w kraju, tworząc nową dyspozycję kapitałową na jego potrzeby rozwojowe.

Obok zestawienia wydatków na obsługę długów państwowych, wyszczególnionych osobno w części 18 preliminarza Administracji, zamieszczone zostały w przedłożeniu budżetowym na rok 1939/40 dwa dalsze wykazy kredytów na obsługę innych zobowiązań dłużnych poszczególnych ministerstw, przedsiębiorstw, monopolów i funduszy państwowych, na łączną sumę 179,4 miln. zł. Więcej niż połowa tego obciążenia przypada na resort Ministerstwa Komunikacji na obsługę zobowiązań Polskich Kolei Państwowych oraz Państwowego Funduszu Drogowego.

Podobnie jak wydatki również dochody budżetowe preliminowane są w sumie o przeszło 48 miln. zł wyższej od tegorocznego budżetu. Zgodnie z tendencją kształtowania się wpływów w bieżącym roku budżetowym nowy preliminarz przewiduje zwiększone dochody z niektórych danin publicznych i opłat, z monopolów państwowych, mniejszą natomiast z ceł i sumę ogólną wpłat przedsiębiorstw państwowych. Najsilniejszej redukcji uległy wpływy ze specjalnego podatku od wynagrodzeń z funduszy publicznych, gdyż o 26,5 miln. zł, czyli o przeszło 25%. Dokonane to zostało przez zupełne zwolnienie

od tego obciążenia najniższych uposażeń oraz obniżenie stawki podatkowej dla średnich wynagrodzeń.

Wkroczyliśmy obecnie w ostatni kwartał trzeciego roku budżetowego od czasu dokonania się korzystnego przełomu w gospodarce skarbowej w 1936 r. Wyniki za pierwsze trzy kwartały uzasadniają nadzieję, że również rok bieżący, podobnie jak dwa poprzednie, zamknięty zostanie bez niedoboru i jedno z największych naszych osiągnięć gospodarczych z lat ostatnich okaże się trwałą zdobyczą. Poprawa ta dokonała się niewątpliwie w dużej mierze pod wpływem zwyżkowej koniunktury gospodarczej, która zwłaszcza w latach 1937 i 1938 przyczyniła się do zwyżki dochodów skarbowych w wyniku wzrostu zatrudnienia, obrotów i rentowności. Niemniej jednak przywrócona równowaga w budżecie państwowym oparta została na zwiększonych obciążeniach nałożonych głównie na świat pracy w postaci silnego podniesienia stawek podatkowych od dochodów z pracy, a zwłaszcza przez wprowadzenie specjalnego podatku od wynagrodzeń z funduszy publicznych, który to podatek dał Skarbowi w latach 1936/37 i 1937/38 łącznie 355 miln. zł nowych wpływów. Stopniowa redukcja tego dotkliwego dla pracowników ciężaru, zwłaszcza gdy chodzi o wynagrodzenia niższe, do 78 miln. zł w nowym preliminarzu, stanowi niewątpliwie zapowiedź, że danina ta, pomyślana jako doraźna i przejściowa na okres wielkich trudności budżetowych, zbliża się do całkowitej likwidacji.

Przewidywaniom co do kształtowania się dochodów skarbowych w przyszłym roku budżetowym nie można odmówić ostrożności i realności, jeżeli się uwzględni wyższy poziom działalności gospodarczej w roku ubiegłym oraz zapowiadający się w obecnym układzie stosunków gospodarczych w Polsce i w świecie przebieg koniunktury w roku bieżącym.

Słaba siła podatkowa ludności rolniczej, stanowiącej znakomitą większość społeczeństwa polskiego, stwarza konieczność przerzucenia głównego ciężaru utrzymania funkcji państwa na ludność miejską, a jednocześnie stanowi ona główny czynnik decydujący o tym, że budżet Państwa zamykać się musi w bardzo skromnych granicach. Za taki bowiem należy uważać budżet 2½-miliardowy dla wielkiego państwa o 35 milionach ludności, powiększonego ostatnio o terytorium wprawdzie niewielkie, lecz o dużej aktywności gospodarczej i gęsto zaludnione. Ze względu jednak na ograniczone koło silnych podatników już ten stosunkowo skromny w ogólnej sumie wysiłek

finansowy stanowi bardzo dotkliwie obciążenie płacącej części społeczeństwa, a nowe poważniejsze obciążenie podatkowe — jak to podkreślił w exposé budżetowym Pan Wicepremier Kwiatkowski — musiałyby być połączone ze szkodą dla rozwoju gospodarstwa.

Dla zobrazowania rozwoju gospodarki budżetowej od czasu zrównoważenia budżetu zamieszczamy w części statystycznej miesięcznika na str. 119 zestawienie dochodów i wydatków za ostatnie lata budżetowe. (*m. k.*).

### **Angielsko - Amerykański traktat handlowy**

Po 9-cio miesięcznych rokowaniach został podpisany traktat handlowy pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Zjednoczonym Królestwem, z 3-letnim terminem ważności i 6-cio miesięcznym wypowiedzeniem. Negocjacje trwały długo nie tyle wskutek sprzeczności pomiędzy interesami obu sygnatariuszów, ile ze względu na zobowiązania, jakie posiada Wielka Brytania w stosunku do swoich dominiów w wyniku układów ottawskich. Finalizację traktatu przyśpieszyły momenty o charakterze politycznym, a mianowicie coraz ściślejsza współpraca obu tych krajów na arenie polityki międzynarodowej, zwłaszcza w stosunku do Niemiec i Japonii. Poważną rolę w uzgodnieniu kontrowersji wywarły również zapotrzebowania Wielkiej Brytanii na środki uzbrojenia, w pierwszym rządzie na samoloty, których sama w krótkim czasie nie była w stanie wyprodukować w ilości, przewidzianej planem swoich zbrojeń.

Jak zaznaczyliśmy, jedną z największych przeszkód w toczących się rokowaniach były ottawskie zobowiązania Wielkiej Brytanii wobec dominiów. Gdyby nie ten wzgląd, rokowania zostałyby zakończone znacznie wcześniej, brak bowiem większej sprzeczności interesów pomiędzy Anglią a Stanami Zjednoczonymi. Wielka Brytania importuje ze Stanów Zjednoczonych surowce spożywcze i przemysłowe, wywozi zaś do tego kraju wyroby przemysłowe — inwestycyjne i bezpośredniego spożycia. Sprzeczności pomiędzy gospodarstwem obu tych krajów zaczynają się dopiero na rynkach trzecich, a to zarówno po stronie eksportu wyrobów przemysłowych (zwłaszcza w krajach Ameryki Południowej) — jak i po stronie przywozu niektórych surowców (w pierwszym rządzie z Kanady).

Nacisk sytuacji politycznej i polityczno-gospodarczej był jednak tak wielki, że istniejące sprzeczności interesów zostały w końcu uz-



godnione. Trudno w tej chwili określić, który z kontrahentów skorzysta więcej, który mniej. Rzut oka na załącznik taryfowy zawierający wzajemnie przyznane zniżki celne wskazuje, że dla eksportu angielskiego do Stanów Zjednoczonych otwierają się znaczne perspektywy. Możliwości te jednak zostały osiągnięte nie kosztem interesów przemysłu Stanów Zjednoczonych, lecz raczej kosztem interesów eksportowych innych krajów.

Lista zniżek przyznanych Wielkiej Brytanii przez Stany Zjednoczone obejmuje towary, które według danych statystycznych za 1936 rok reprezentowały przywóz, pokrywany w 90% przez Wielką Brytanię. Jednak wobec wielkich cyfr jakie tu wchodzi w grę, pozostałe 10% reprezentują artykuły, w których poszczególne kraje są zainteresowane w sposób nader żywotny. Najsilniej na straty narażony został eksport z Niemiec i Japonii; w niektórych pozycjach powołanej listy oba te kraje reprezentowały przewóz, przekraczający 90%.

W normalnym toku wydarzeń kraje zagrożone skorzystałyby automatycznie z ulg przyznanych Wielkiej Brytanii, a to na podstawie klauzuli największego uprzywilejowania. Tymczasem jednak, jak wiadomo, towary pochodzenia niemieckiego zostały wyłączone z podziałania powyższej klauzuli, innymi słowy znajdują się obecnie w znacznie gorszych warunkach konkurencyjnych. Jeśli do tego dodać, że z importu, dokonanego w 1936 roku przez Czechosłowację, największe zniżki taryfowe uzyskała Wielka Brytania dla artykułów, produkowanych w okręgach sudeckich (np. na wyroby lniane) — okaże się zupełnie wyraźnie, czym kosztem uczyniły Stany Zjednoczone omówione wyżej ustępstwa. Mając ponadto na uwadze ruch bojkotowy w stosunku do towarów niemieckich, coraz silniejsze kręgi zataczający po tamtej stronie Atlantyku oraz złamanie monopolu niemieckiego przez zakłady, utworzone w różnych krajach przez emigrantów, należy dojść do wniosku, że eksport Niemiec w tym kierunku ulegnie w najbliższej przyszłości bardzo poważnemu obniżeniu.

W stosunku do Japonii klauzula największego uprzywilejowania obowiązuje dotąd w dalszym ciągu. Pewne jednak oznaki wskazują, że i nad importem z tego kraju zawisł znak zapytania. Wiąże się to ze stratami, jakie ponosi handel amerykański w Chinach wskutek odmowy przez Japonię respektowania zasady „otwartych drzwi”. że pewne przygotowania w kierunku dyskryminacji artykułów pochodzenia japońskiego są czynione, świadczy o tym choćby rola Japonii

w przywozie towarów, na które Wielka Brytania uzyskała poważne zniżki taryfowe.

Dopatrując się w kierunku dokonywanych posunięć pewnej planowej akcji przeciwko państwom totalnym, trzeba stwierdzić, że stosunkowo najmniejsze niebezpieczeństwo grozi w tym układzie importowi włoskiemu. W liście przyznanych zniżek celnych, Italia jest poważnie zainteresowana właściwie w jednym tylko artykule, a mianowicie w wełnianych stożkach do kapeluszy, w 53 procentach importowanych przez ten kraj w 1936 roku. Ponieważ w tym samym czasie import Anglii reprezentował cyfrę 0,2%, import zaś ogólny jest dość poważny (2,5 milionów dolarów), uprzywilejowanie Wielkiej Brytanii jest wyraźne. Możliwość tylko kwestionować, czy ostrze tego uprzywilejowania skierowane jest wyłącznie przeciwko Italii, a to wobec znacznego również importu towaru japońskiego (25% ogólnego przywoczu); niezależnie jednak od intencji, interesy Italii zostały w ten sposób poważniej narażone na szwank.

W przeciwieństwie do krajów znajdujących się na osi Berlin — Rzym — Tokio, kraje zaprzyjaźnione ze Stanami Zjednoczonymi uzyskały szereg poważnych korzyści ze zniżek przyznanych towarom pochodzenia angielskiego. Dotyczy to w pierwszym rzędzie Francji i Belgii. Pierwszy z tych krajów jest poważnie zainteresowany w przywozie chustek do nosa, przędzy wełnianej, aksamitu, wełnianych pokryć meblowych, tapet oraz wyrobów skórzanych; drugi z tych krajów interesuje się specjalnie zniżkami, przyznanymi w zakresie niektórych numerów przędzy bawełnianej oraz niektórych tkanin i odpadków wełnianych. Ze względu na ilość i wartość pozycji wchodzących w grę, korzyści jakie osiągnąć może Francja z zawartego traktatu angielsko-amerykańskiego podważyłyby zyski, jakich spodziewać się ma prawo Anglia. Sądzić jednak należy, że różnice w cenach, istniejące w tych artykułach na niekorzyść Francji, są tak znaczne i posiadają charakter tak nieprzemijający, że w istocie rzeczy grożące Anglii niebezpieczeństwo nie wydaje się zbyt poważne.

Zarówno udział Stanów Zjednoczonych w przywozie do Wielkiej Brytanii jak i przywóz Wielkiej Brytanii do Stanów Zjednoczonych reprezentuje w bilansie handlowym każdego z tych krajów cyfry tak duże, że zawarty traktat uznać należy za nader poważne posunięcie w polityce handlowej każdego z kontrahentów. Traktat ten nabiera tym większego znaczenia jeśli uprzytomnimy sobie okoliczność, że oba

te kraje reprezentujące w międzynarodowym handlu towarowym 26%. Jeśli do tego dodać, że równocześnie został zawarty przez Amerykę traktat z Kanadą, reprezentującą 3,6% handlu światowego, okaże się, że bardzo znaczny odcinek wymiany międzynarodowej został uporządkowany i to uporządkowany w sposób, dający podstawy do przypuszczenia, że będzie on nosił charakter trwały.

Nowy traktat wchodzi w życie z dniem 1 stycznia b. r. Ciekawym szczegółem traktatu jest t. zw. *escape clause*, która daje możliwość wypowiedzenia traktatu w ciągu 30 dni, jeżeli w przypadku znacznieszego przesunięcia stosunku kursu walut krajów zainteresowanych — mogącego godzić w interesy handlu i przemysłu jednego z tych państw — nie dojdzie do porozumienia w sprawie zmiany traktatu.

Wymykają się w tej chwili z pod oceny skutki, jakie zawarty traktat wywrze na stosunki wymienne innych krajów. Wskazaliśmy na niebezpieczeństwo, grożące państwu totalnym i na korzyści, możliwe do osiągnięcia dla państw t. zw. bloku demokratycznego. Specjalnej analizy wymaga załącznik taryfowy ze zniżkami celnymi jeśli chodzi o interesy gospodarcze Polski, co wykracza jednak poza ramy niniejszej notatki. Tu tylko wskazać należy, że otworzyły się w tym zakresie poważne możliwości dla eksportu wyrobów polskich i że możliwie najpełniejsze wykorzystanie tych sposobności staje się zagadnieniem wysoce pilnym dla naszego życia gospodarczego (*m. i. d.*).

### Sukcesy rządu francuskiego

Dekrety rządu francuskiego opublikowane w połowie listopada 1938 r. spotkały się z ostrym sprzeciwem socjalistów i komunistów, którzy szczególnie gwałtownie wystąpili przeciwko przedłużeniu czasu trwania pracy i podniesieniu podatków pośrednich, płaconych przez konsumenta. W czasie manifestacji zorganizowanej w Lille z okazji drugiej rocznicy śmierci Roger'a Salengro, bezpośrednio po ukazaniu się dekretów b. premier Blum wygłosił przemówienie, w którym zniesienie „tygodnia o dwóch niedzielach” oraz dążenia min. Reynaud'a do wywołania powrotu kapitałów z zagranicy i do spowodowania zwyżki kursów pożyczek państwowych na giełdzie uznał za demonstrację polityczną w celu pozyskania zaufania kapitalistów i to nie kapitalistów - przemysłowców, ale kapitalistów-bankierów, co wyklucza zaufanie warstwy robotniczej. Robotnicze związki zawodowe zorganizowały w całej Francji strajki, a na dzień 1 grudnia 1938 r. proklamowano strajk generalny.

Nieudanie się strajku generalnego i zlikwidowanie przez władze strajków w poszczególnych ośrodkach przemysłowych było pierwszym wielkim sukcesem politycznym rządu. Drugim wielkim sukcesem politycznym było uzyskanie po dyskusji nad polityką gospodarczą rządu votum zaufania w parlamencie 315 głosami przeciwko 241. Stanowi to przełamanie Frontu Ludowego, gdyż przeciwko rządowi głosowali socjaliści i komuniści, natomiast poparły go ugrupowania prawicowe. Równocześnie wydane przez rząd dekrety przyniosły już pierwszą dodatnie wyniki, co stanowi sukces w dziedzinie gospodarczej.

W przemówieniu wygłoszonym w czasie dyskusji nad projektem budżetu na 1939 r. min. Reynaud stwierdził, że kierunek ruchu kapitałów został odwrócony na korzyść Francji. W czasie od wydania dekretów powróciło do kraju 6 mld. fr. Zapasy złota i dewiz Funduszu Walutowego zwiększyły się wskutek tego z 3 mld. do 9 mld. franków.

Napływ kapitałów umożliwił obniżenie stopy dyskontowej Banku Francuskiego i oprocentowania bonów skarbowych. W ciągu listopada i grudnia 1938 r. zmniejszone zostało oprocentowanie bonów skarbowych 75 — 105-dniowych z 3% do 1½%, 6 miesięcznych z 3½% do 2¼%, a rocznych z 4% do 2¾%. Stopa procentowa 18-miesięcznych bonów Kasy Zbrojeniowej oraz 2-letnich bonów Obrony Narodowej obniżona została z 4½% do 3¼%. Zmniejszenie oprocentowania płynnego długu skarbu umożliwi zaoszczędzenie 478 mln. fr.

Na giełdzie nastąpiła zwyżka kursów francuskich pożyczek państwowych, a ich posiadacze zyskali na kursie w czasie od 28 października do 1 grudnia 1938 r. 13½ mld. fr. Równocześnie wkłady oszczędnościowe wzrosły w listopadzie o 568 mln. fr. oraz nastąpiła detezauryzacja złota i obcych walut.

Rząd francuski przeprowadził konwersję 7% pożyczki holenderskiej zaciągniętej w listopadzie 1926 r. po cenie emisyjnej 94 za 100 na 5% pożyczkę emitowaną po cenie 98. Równocześnie min. Reynaud zapowiedział dalsze konwersje.

Dalszym sukcesem rządu będzie uchwalenie przez parlament projektu budżetu na rok 1939, który został zupełnie zrównoważony, a nawet posiada małą nadwyżkę dochodów nad wydatkami. Projekt ten przedstawiony parlamentowi przez generalnego referenta J. Schmidt'a przewiduje wydatki na kwotę 66,3 mld. fr. wobec 54,7 mld. fr. w poprzednim budżecie, a więc 11,6 mld. więcej.

Zwiększenie preleminowanych wydatków budżetowych nastąpiło z szeregu różnych przyczyn. Przede wszystkim wzrosło zadłużenie skarbu, a na obsługę długu publicznego przeznaczono kwotę o 1,3 mlrd. wyższą niż w 1938 r. Następnie ceny we Francji zwyżkowały w ciągu roku a wskaźnik cen detalicznych (34 artykułów w Paryżu) podniósł się z 611 przeciętnie w 1937 r. do 727 w październiku 1938 r. W związku z tym kredyty na wydatki „rzeczowe” zwiększone zostały o 106 mln. fr. a na wydatki „personalne” o 1,8 mlrd. fr. Spadek wartości franka o ok. 20% w ciągu roku przyczynił się także do zwiększenia wydatków budżetowych, spowodował bowiem wzrost kosztów obsługi pożyczek zagranicznych i pożyczek krajowych zaopatrzonych w klauzulę walutową. W związku ze zwyżką cen oraz wskutek wzmocnienia zbrojeń kredyty na cele wojskowe podniesione zostały o 2,5 mlrd. fr. Poza tym wprowadzenie w życie dekretów wydanych na mocy pełnomocnictw z 13 kwietnia i 5 października 1938 r. pociągnęło zwiększenie wydatków o ok. 3½ mlrd. fr. Do budżetu zwyczajnego włączone zostały obecnie różne wydatki znajdujące się dotychczas poza nim jak emerytury wojenne, wypłacane poprzednio przez specjalną kasę, wydatki na roboty publiczne, figurujące w poprzednim roku w budżecie nadzwyczajnym itd. Pociągnęło to za sobą również wzrost obciążeń.

Projekt budżetu przewiduje dochody na kwotę 66,3 mlrd. fr. a więc także o 11,6 mlrd. więcej niż w 1938 r. (54,7 mlrd. fr.). Spodziewana zwyżka wpływów ma nastąpić wskutek podniesienia podatków na mocy dekretów wydanych w maju i listopadzie. Poza tym przewiduje się „wzrost przedmiotu opodatkowania” — przede wszystkim produkcji i obrotów handlowych — w miarę wzrostu ożywienia gospodarczego.

W dziedzinie gospodarczej zaznaczył się już pewien wzrost aktywności a liczba bezrobotnych zmniejszyła się w listopadzie 1938 r. podczas gdy w latach poprzednich występował w tym miejscu sezonowy wzrost bezrobocia. Ujemne saldo bilansu handlowego w listopadzie wynosiło 812 mln. fr. a więc o 741 mln. mniej w porównaniu z odpowiednim miesiącem 1937 r. i mniej niż w dwu poprzednich miesiącach 1938 r.

Poprawa sytuacji walutowej i finansowej stanowi jednak dopiero pierwszy etap programu rządowego, którego ostatecznym celem jest przywrócenie normalnej aktywności życia gospodarczego Francji, które osłabione zostało eksperymentami Frontu Ludowego w latach 1936 — 1937. Pamiętać przy tym należy, że trudności finansowe

we nie zostały jeszcze ostatecznie rozwiązane. Napływ kapitałów z za granicy, które w dużej części lokowane były w bonach skarbowych, dostarczył skarbowi środków na wypłaty w najbliższym czasie. (Poza tym skarb dysponuje rezerwą w Banku Francuskim w kwocie 11 mlrd. fr. która pochodzi z podniesienia kwoty stałych pożyczek o 6,8 mlrd. fr. i wyzyskania reszty 4 mlrd. fr. z przyzanych poprzednio pożyczek tymczasowych. Zdaniem prasy fachowej rezerwa ta nie powinna zostać zużyta na wydatki lecz posłużyć do wyrównywania sezonowych wahań wpływów podatkowych). Z chwilą jednak ustania repatriacji kapitałów — co z czasem musi nastąpić — rząd stanie wobec nowych trudności, o ile w międzyczasie nie przedsięwzięmie odpowiednich środków w celu zmniejszenia deficytu skarbowego.

Rząd ma zamiar spowodować wzrost wpływów podatkowych przez zwiększenie produkcji i obrotów handlowych. Jeżeli jednak wydatki skarbowe utrzymane zostaną na niezmiennym poziomie a obciążenia fiskalne nie mają przekroczyć  $\frac{1}{3}$  dochodu społecznego to — jak oblicza Fr. Jenny na łamach „Le Temps” — dochód społeczny szacowany obecnie na 250 mlrd. fr. musi wzrosnąć do 400 mlrd. fr. a więc o 150 mlrd. czyli 60%. Taki wzrost dochodu społecznego w najbliższym czasie jest mało prawdopodobny. Obok więc akcji ożywienia gospodarki musi być prowadzona równoległe akcja ograniczania wydatków publicznych.

To też słusznie stwierdził b. premier Flandin na kongresie francuskiej prasy demokratycznej, że „tylko ludzie, których horyzont polityczny kończy się na mirażach codziennych aktualności, emocjonują się — jeśli idzie o eksperyment Reynaud'a — utrzymaniem się gabinetu Daladier'a, upadkiem Frontu Ludowego lub powstaniem nowej większości; to wszystko niestety nie jest ważne, eksperyment Reynaud'a nie znalazł natomiast jeszcze rozwiązania podstawowego problemu reorganizacji administracji państwowej i niezbędnych oszczędności budżetowych”.

Obok sukcesów rządu francuskiego w polityce wewnętrznej i gospodarczej wspomnieć należy jeszcze o sukcesach w polityce zagranicznej, do których zaliczyć można wizytę von Ribbentropa w Paryżu i odprężenie stosunków francusko-niemieckich oraz dalsze zbliżenie francusko-angielskie. Duże wrażenie natomiast wywołały we Francji włoskie pretensje do Tunisu i Korsyki, które złagodzone jednak zostało zdecydowanym stanowiskiem rządu angielskiego.

(j. m.)

## ROZRACHUNEK MIĘDZYPAŃSTWOWY A POLITYKA BANKÓW EMISYJNYCH

W związku ze zmianami, jakim obecnie ulegają systemy walutowe oraz technika regulowania należności międzypaństwowych, należałoby się zastanowić, czy nie byłoby wskazanym poddać rewizji dotychczasowe poglądy na istotę i technikę polityki pieniężnej i kredytowej obecnie prowadzonej przez banki emisyjne, oraz wprowadzić pewne korektywy do uświęconej tradycją i praktyką polityki pieniężnej. Problem ten staje się specjalnie aktualnym i ważnym wskutek tego, że w ostatnich czasach w szeregu państw zyskuje na znaczeniu reglamentacja dewizowa i beztransferowe regulowanie należności międzypaństwowych, które, jak np. w Niemczech, dochodzi do 80% ogólnej sumy obrotów z zagranicą.

Przedstawimy tutaj problem wzajemnej zależności między reglamentacją dewizową, beztransferowym regulowaniem należności międzypaństwowych z jednej strony a polityką banków emisyjnych z drugiej strony. Podkreślamy, że obchodzić nas tu będzie tylko jedna strona zagadnienia, mianowicie, kwestia, jaką politykę powinny prowadzić banki emisyjne, aby był utrzymany rzeczywisty stały kurs waluty, to jest taki kurs, przy którym ceny w poszczególnych krajach, wyrażone w jednym i tym samym pieniądzu, różnią się jedynie o koszty transportu i cła i nie są wyrównywane przy pomocy bezpośrednio lub pośrednio wypłacanych premij. W odróżnieniu od rzeczywistego fikcyjnym kursem waluty jest taki kurs, przy którym ceny, wyrażone w jednym i tym samym pieniądzu, różnią się w poszczególnych krajach nie tylko o koszty transportu i wysokość cła, lecz również o różnego rodzaju premie i obciążenia, oraz inne opłaty, zmieniane odpowiednio do zmian cen w kraju i za granicą. Zakres stosowania premij i obciążeń w wymianie międzynarodowej oraz ich wysokość świadczą o mniej lub więcej posuniętej fikcyjności kursu waluty. Jeśli naprawdę dąży się do utrzymania niezmiennego kursu waluty, kurs ten winien być rzeczywistym, a nie fikcyjnym. Należy podkreślić, że utrzymanie stałego rzeczywistego kursu waluty jest wskazane przy założeniu, że inne kraje stosują tę samą politykę. Jeśli natomiast

kursy walut w większości państw są elastyczne, wydaje się wątpliwe, czy taka polityka jest celowa i korzystna.

Należy zaznaczyć, że zagadnienie wzajemnego powiązania polityki monetarnej i kredytowej z reglamentacją dewizową i beztransferowym regulowaniem należności międzypaństwowych można rozpatrywać również z punktu widzenia zmiennych kursów waluty, czym jednak w artykule tym nie zajmujemy się.

Przed przystąpieniem do właściwych rozważań po krótkce przypomnamy warunki i zasady funkcjonowania mechanizmu waluty złotej.

W systemie waluty złotej bank emisyjny miał nieomylny sprawdzian i wskazówkę dla swej polityki monetarnej, mianowicie kursy walut i zmiany wielkości rezerwy dewizowo-złotej własnej, jak również banków kredytu krótkoterminowego. Jeśli kursy walut kształtowały się niekorzystnie i jeśli rezerwy dewizowo-złote wykazywały tendencje do kurczenia się, było to dowodem, że bilans płatniczy jest nie zrównoważony, pasywny, wypłaty dokonywane na rzecz zagranicy przewyższają wpłaty na rzecz kraju. Jeśli więc kurs dewiz kształtował się niekorzystnie, bank emisyjny stosował restrykcje kredytowe w formie i sposób, jaki odpowiadał strukturze kredytowej i ogólnogospodarczej danego kraju, znaczeniu i roli w stosunku do zagranicy, oraz sytuacji monetarnej i gospodarczej zagranicy.

Właściwa polityka pieniężna zastosowana w odpowiednim czasie i w odpowiednim stopniu powodowała zmniejszenie w kraju obiegu pieniężnego i rozmiarów kredytów, a przez to — spadek cen. Wówczas bilans płatniczy odzyskiwał swoją równowagę przede wszystkim dzięki temu, że eksport odzyskiwał zdolność konkurencyjną na rynkach zagranicznych, zaś import stawał się mniej atrakcyjny.

Jeśli, przeciwnie, rezerwy dewizowo-złote banku emisyjnego zwiększały się, było to dowodem, że wpłaty na rzecz kraju przewyższały wypłaty na rzecz zagranicy, bilans płatniczy stawał się nie zrównoważony, będąc aktywnym. Wówczas rozszerzała się podstawa emisji, w rezultacie obieg pieniężny wykazywał tendencję wzrostu, dzięki czemu banki kredytu krótkoterminowego rozszerzały swe kredyty, ceny podnosiły się, w ostatecznym efekcie przyływ złota i dewiz był powstrzymany, a nawet, jeśli proces wyżki cen zbyt daleko postąpił, następował odpływ złota i dewiz.

W ten sposób dzięki działaniu banku emisyjnego, w większości wypadków skoordynowanemu z akcją banków kredytu krótkoterminowego, automatycznie, bez zastosowania środków administracyjnych,



ustalała się równowaga bilansów płatniczych w krajach o walucie złotej; kursy walut i cena złota, obliczone w pieniądzu obiegowym, wahały się w granicach bardzo wąskich, zaś ceny towarów zmieniały się tak, że równowaga płatnicza między państwami była utrzymana, podaż dewiz była równa popytowi na nie, przejściowe różnice między istniejącą na rynku podażą dewiz a popytem z łatwością pokrywały banki emisyjne i banki kredytu krótkoterminowego ze swych rezerw dewizowo-złotych. Oczywiście, system waluty złotej w praktyce napotykał na szereg trudności i przeszkód zarówno natury technicznej jak i gospodarczej, w szczególności w zakresie kosztów produkcji przy usztywnieniu płac i ubezpieczeń społecznych, podatków i umów długoterminowych. Trudności te były czasami tak wielkie, że przystosowanie się cen krajowych do zagranicznych, konieczne dla wyrównania bilansów płatniczych, mogło być osiągnięte jedynie drogą zastosowania drastycznych zabiegów dewaluacyjnych.

Tak więc właściwa polityka pieniężna, oddziaływująca na kształtowanie się cen krajowych, była niezbędna dla utrzymania rzeczywistego stałego kursu waluty.

Zasada wyżej wyłożona odnosić się winna nie tylko do waluty złotej, lecz również do każdego systemu pieniężnego, którego właściwością ma być stałość kursu walut zagranicznych.

Przy pomocy polityki pieniężnej i kredytowej można łatwo wpływać na wysokość cen krajowych tylko wówczas, gdy koszty produkcji oraz ceny odznaczają się względną elastycznością, t. zn. nie są usztywnione w drodze umów, porozumień, zwyczajów i t. p. Jeśli polityka kontrolowania cen w całej rozciągłości ma być skuteczna, muszą całkowicie pozostawać do dyspozycji władzy walutowej zarówno pieniężne jak i niepieniężne środki wyznaczania cen.

Jeśli więc ma być utrzymywany stały rzeczywisty kurs waluty, bank emisyjny, a z nim banki kredytu krótkoterminowego muszą analogicznie oprzeć swą politykę kredytową na funkcjonowaniu reglamentacji dewizowej i clearingu beztransferowego i nie mogą pominąć wytycznych i sprawdzianów, opartych na pracy tego rodzaju mechanizmu. Problem ten posiada doniosłe praktyczne znaczenie; reglamentacja dewizowa w wielu państwach obejmuje całość obrotów płatniczych z zagranicą, a jak już wspomnieliśmy, clearing coraz bardziej zyskuje na znaczeniu.

Tak więc należy wysunąć jakiś sprawdzian i wytyczne dla polityki pieniężnej i kredytowej systemu bankowego, pracującego od

czasu zastosowania reglamentacji dewizowej i clearingu w zupełnie zmienionych warunkach. Sprawdzian ten winien zastąpić barometr jakim była rezerwa dewizowo-złota w systemie waluty złotej. Wielkość rezerwy dewizowo-złotej w znacznym stopniu jest obecnie wynikiem skuteczności i celowości stosowanych środków reglamentacyjnych oraz posunięć użytych w celu forsowania eksportu za dewizy, zaś w mniejszym stopniu rezultatem wymiany z zagranicą na skutek swobodnych ruchów cen. Kursy walut w żadnym razie sprawdzianem tym nie mogą być, gdyż są w sposób administracyjny utrzymane przez władze walutowe na pewnym poziomie, zaś ich wahania są w nieznacznym tylko stopniu regulowane zgodnie ze swobodnie kształtującą się podażą i popytem na dewizy.

Uważamy więc, że wskazania wynikające z funkcjonowania reglamentacji dewizowej nie mogą być w takim stopniu podstawą do prowadzenia właściwej polityki pieniężnej w nowych warunkach, jak wnioski, płynące z kształtowania się funduszków clearingowych, powstających z zamrożeń zagranicy w kraju, oraz zamrożeń kraju za granicą. Fundusze te w pewnym stopniu swobodnie powstają i dlatego mogą być uważane za wyraz kształtowania się stosunków pieniężnych i ogólnogospodarczych.

Nim rozważymy znaczenie zamrożeń dla polityki pieniężnej i kredytowej, należy kilka słów poświęcić samym zamrożeniom oraz podać ich klasyfikację. Można wyodrębnić następujące rodzaje zamrożeń w clearingu: 1) powstałe przed wprowadzeniem systemu clearingowego na skutek zastosowania ograniczeń dewizowych, a upłyniane na drodze clearingu, 2) powstające w okresie funkcjonowania clearingu. Te ostatnie, które nazywamy zamrożeniami clearingowymi, podzielimy na dwie grupy: jedne posiadają charakter bardziej stały, inne samoczynnie ulegają likwidacji; pierwszą grupę zamrożeń nazywamy zamrożeniami stałymi, zaś drugą — przejściowymi. Przez zamrożenia clearingowe przejściowe będziemy rozumieli zamrożenia, spłacane w okresie stosunkowo krótkim, na ogół nie przekraczającym 12 miesięcy. Natomiast przez stałe zamrożenia clearingowe będziemy rozumieli te zamrożenia, które automatycznie nie są upłyniane w okresie rocznym. W dalszych rozważaniach bierzemy pod uwagę tylko „stałe” zamrożenia.

Władze gospodarcze drogą rokowań starają się odpowiednio zwiększyć import względnie eksport, aby zlikwidować zamrożenie, jednak w ł a d z e w a ł u t o w e winny przyjąć z pomocą władzom gos-

podarczym kraju, stwarzając warunki, które by ułatwiły upłynnienie tych zamrożeń, względnie przeciwdziałały ich narastaniu. Mogą to czynić kurcząc lub rozszerzając rozmiary kredytu, a przez to odpowiednio regulując ceny pobudzać eksport lub hamować import. I tak, gdy kraj posiada wierzytelności zamrożone za granicą, bank emisyjny powinien prowadzić ekspansywną politykę kredytową, przyczyniając się w ten sposób do wyżki cen, a przez to do wzrostu importu. Gdy zaś należności zagraniczne są w tym kraju zamrożone, t. zn. fundusze clearingowe wykazują tendencję do wzrostu, bank emisyjny, odwrotnie, powinien prowadzić politykę kurczenia obiegu, a przez to oddziaływać zniżkowo na ceny i w rezultacie powodować spadek importu a wzrost eksportu.

Również banki kredytu krótkoterminowego winny być wciągnięte do współpracy; tylko dość szeroko rozumiana kooperacja banku emisyjnego z bankami handlowymi może dać zadowalające rezultaty.

Tego rodzaju polityka jest analogiczna do polityki stosowanej w systemie waluty złotej, o czym wyżej wspomnieliśmy.

Zwróciliśmy tu uwagę na jeden tylko z elementów, który w polityce kredytowej winno się uwzględniać przy regulowaniu wielkości obiegu i cen. Znaczenie tego elementu pozostaje w stosunku prostym do roli odgrywanej przez clearing w wymianie towarowej z zagranicą. Postępowanie takie jest konieczne, jeśli clearing nie ma napotykać na trudności od strony kursu walut i cen. Zamrożenie zagraniczne w kraju odznacza się tendencją do stwarzania dalszych zamrożeń.

Konkretny przykład problem ten lepiej wyjaśni. Powiedzmy, że kraj A reguluje znaczną część swych płatności w stosunku do zagranicy na drodze beztransferowego regulowania należności. Załóżmy, że w pewnym momencie kraj A w stosunku do zagranicy i vice versa ma jedynie przejściowe bieżące zamrożenia clearingowe. Przypuśćmy, że w rok później właściwe zamrożenia clearingowe w kraju wynoszą dość dużą sumę, t. zn. że w kraju A powstał dosyć znaczny fundusz clearingowy, po zaspokojeniu pretensyj wszystkich wierzycieli krajowych w stosunku do zagranicy. Wyobraźmy sobie, że instytucje clearingowe nie sterylizują w jakikolwiek bądź sposób otrzymanych funduszy, ale składają je na rachunkach bieżących lub nawet terminowych. Banki ze swej strony wypożyczają te pieniądze klientom, przyczyniając się do rozszerzenia sumy pożyczek, przy czym suma udzielonych kredytów w wypadku udzielania pożyczek w formie za-

pisów na rachunkach bieżących (jeśli technika bankowa jest rozwinięta, zwłaszcza gdy publiczność posługuje się w dużym stopniu obrotem bezgotówkowym) przekracza sumę funduszków oddanych przez instytucje clearingowe do dyspozycji banków. Otóż zwiększenie kredytów sprzyja wzrostowi cen na skutek tego, że publiczność z łatwością zdobywa nowe środki pieniężne i rozszerza transakcje. Tymczasem zamrożenia wierzytelności zagranicy w kraju powinny automatycznie prowadzić do wprost przeciwnej akcji, przedsięwziętej przez system bankowy, do kurczenia obiegu i rozmiarów udzielonego kredytu.

Mógłby kto zarzucić, że w bankach nie znajdzie się więcej środków pieniężnych poza tymi, które poprzednio były złożone w bankach. W rzeczywistości tak nie jest z wielu powodów. Importerzy mogą wpłacać do instytucji clearingowej pieniądze wycofane z obiegu, zaś ta składa je na rachunki terminowe, co niewątpliwie zdecydowanie przyczynia się do rozszerzenia kredytów bankowych. Albo też importerzy zaciągają pożyczki w banku emisyjnym na import towarów, w ten sposób przyczyniając się do tworzenia pieniądza, zdawałoby się, na dość pewnych podstawach, jakby pod zastaw towarów. W każdym bądź razie na skutek zjawienia się zamrożeń zagranicznych w kraju siła nabywcza ludności wzrasta.

Rozpatrzmy teraz przeciwny wypadek; gdy rośnie zamrożenie clearingowe kraju za granicą, t. zn. gdy należności wierzycieli krajowych w stosunku do zagranicy przekraczają fundusze instytucji clearingowych, stworzone drogą wpłat importerów. Stan ten oznacza, że kraj jako eksporter jest w dogodniejszych warunkach; oczywiście tutaj cena może odgrywać i często odgrywa bardzo dużą rolę. Wobec tego, że fundusze instytucji clearingowych spadają do zera, banki, w których poprzednio te fundusze były złożone, będą zmuszone do zastosowania pewnych restrykcji kredytowych, które, przyczyniając się do spadku cen, w rezultacie jeszcze bardziej zwiększają konkurencyjność przemysłów eksportowych za granicą, a co za tym idzie, przyczyniają się do pogłębiania międzynarodowej nierównowagi płatniczej.

Tutaj, jak w poprzednim wypadku, można by zarzucić, że banki właściwie nie powinny doznać ograniczenia w swej działalności kredytowej. Pieniądz, który chwilowo odpłynął z banków, prawdopodobnie do nich przybędzie, tak więc podstawa, na której opiera się działalność kredytowa banków, nie dozna zmian.

Tej pozornie słusznej uwadze można postawić zarzut, że nie jest pewne, czy pieniądze, które eksporterzy otrzymują, wrócą do banków. Być może eksporterzy zwiększą swe rezerwy kasowe, trzymane u siebie, być może będą trzymali je na rachunkach natychmiast płatnych, a nie terminowych, lub może w jakiś inny sposób będą gospodarowali pieniądzem otrzymanym, tak, że w rezultacie nastąpi ograniczenie działalności kredytowej banków.

Tak więc fundusze i zamrożenia clearingowe, jeśli są lokowane w bankach i traktowane w taki sam sposób jak inne wkłady, wywierają odwrotny wpływ do tego, jaki wywierać powinny. Zamrożenia zagranicy w kraju przyczyniają się do rozszerzenia akcji kredytowej, gdy powinny ją zwaćać i odwrotnie — zamrożenia kraju za granicą kurczą akcję kredytową banków, gdy właściwie winny ją rozszerzać.

Z chwilą, gdy zdajemy sobie sprawę z tego, że instytucje clearingowe stają się instytucjami o charakterze publicznym, gdy ich pozycja i rola monetarna i kredytowa nie może być pominięta, należy zwrócić baczną uwagę na stan administrowanych przez nie fundusów clearingowych i traktować je jako jeden z elementów polityki pieniężnej kraju.

W gospodarce obecnej istnieje szereg czynników, które coraz bardziej powodują zakłócenie międzynarodowej równowagi gospodarczej oraz wytrącają gospodarkę poszczególnych państw z równowagi, którą później należy wyznaczać na drodze administracyjnych zarządzeń i międzypaństwowych układów. Warto zastanowić się nad kwestią, czy należy wykorzystać te podstawy, które pozwalają, bez stosowania drastycznych zabiegów, przynajmniej na częściowe równoważenie gospodarki jednego kraju w stosunku do innych, jeśli chodzi o ceny i bilanse płatnicze.

Wydaje się, że oparcie polityki kredytowej banku emisyjnego na stanie fundusów clearingowych przyniesie niewątpliwe korzyści: kurs walut będzie rzeczywiście odpowiadał całokształtowi stosunków gospodarczych w kraju i za granicą. Jeśli w polityce kredytowej nie będzie się uwzględniało funkcjonowania reglamentacji dewizowej a zwłaszcza clearingu, będą one napotykały w swym funkcjonowaniu na bardzo poważne przeszkody, a przystosowanie kursu waluty do całokształtu stosunków w kraju i za granicą będzie odbywało się

na drodze pośredniej, która w praktyce okaże się bardziej trudna, skomplikowana, oraz pozbawiona obiektywnych sprawdzianów.

Podkreślamy, że zamrożenia clearingowe jako wytyczne dla polityki monetarnej i kredytowej kraju nie są sprawdzianem, którym można posługiwać się całkowicie automatycznie i mechanicznie. Charakter i geneza zamrożenia, przebieg ich likwidowania czy też narastania, przyczyny ich tworzenia czy też znikania muszą być dokładnie analizowane. W szczególności chodzi tutaj o stwierdzenie, czy dane zamrożenie powstaje na skutek posunięć i zmian polityki gospodarczej w kraju lub za granicą (np. zastosowanie nowych ceł, zmiana premij lub obciążeń o charakterze walutowo-clearingowym, świadome niewykonywanie zobowiązań przyjętych przez kontrahenta clearingowego), czy jest rezultatem swobodnego kształtowania się cen i kosztów w kraju oraz za granicą, czy też wynikiem nagłych przesunięć i zmian gospodarczych (zmiany terytorialne, wzmożona polityka autarkii, przesunięcia dokonywane w przemyśle poszczególnych krajów), czy też konsekwencją naturalnie rozwijających się i kształtujących się stosunków ekonomicznych; należy jednym słowem powiedzieć, czy zamrożenia clearingowe mają charakter koniunkturalny, i sezonowy, czy też strukturalny. Do pewnego stopnia podstawą do wygłoszenia poglądu, że ceny spowodowały zamrożenia clearingowe w kraju czy też za granicą, byłby fakt równoczesnego i jednolitego tworzenia się i narastania zamrożeń clearingowych na wszystkich kontach państw — kontrahentów clearingowych.

Równocześnie analiza zamrożeń clearingowych musi być dokonana na tle ogólnej sytuacji gospodarczej; należy uzupełnić dane, dotyczące zmian i wysokości zamrożeń, ogólną charakterystyką sytuacji gospodarczej. Również należy dokładnie zdać sobie sprawę z roli, jaką odgrywają clearingowe obroty z zagranicą w stosunku do całości obrotów oraz znaczenia importu i eksportu obejmowanego przez clearing. Polityka kredytowa inaczej musi traktować clearing, gdy wynosi on  $\frac{1}{5}$  wymiany z zagranicą (jak to ma miejsce w Niemczech) niż w przypadku, gdy dochodzi do  $\frac{1}{4}$ ; inaczej muszą postępować banki gdy w clearingu importuje się względnie sprzedaje surowce wyjściowe dla produkcji fabrykatów, niż gdy są importowane albo eksportowane artykuły luksusowe względnie fabrykaty.

Gdy wszystkimi tymi wiadomościami, dotyczącymi zamrożeń, będą dysponowały zainteresowane instytucje emisyjne, gdy będą wykazywały zrozumienie istoty i celu polityki kredytowej z punktu widze-

nia ogólnej polityki gospodarczej kraju, wówczas, uwzględniając zamrożenia clearingowe jako jedną z wytycznych swej polityki, zdobędą jeszcze jedno oparcie przy kierowaniu życiem gospodarczym. W czasie, gdy polityka walutowa coraz bardziej traci automatyczne i mechaniczne wytyczne, gdy manipulowanie pieniądzem, jeśli ma być udane, musi możliwie jak najwięcej elementów uwzględnić, nowa wytyczna winna zwrócić uwagę i być odpowiednio traktowana.

Należy oczywiście wziąć pod uwagę kolizję interesów, jakie wywołałoby realizowanie wysuniętej w tym artykule koncepcji. Jednakże wydaje się, że trudności natury technicznej i doktrynalnej nie powinny stawać na przeszkodzie w wprowadzeniu jej w życie. Wobec tego, że dokonywa się instytucjonalna zmiana pewnych warunków systemu gospodarczego i walutowego oraz wobec tego, że zmiana ta nie wydaje się przejściowa, należy z pewną odwagą i odpowiednim zainteresowaniem studiować nowe problemy. Jest rzeczą konieczną zająć stanowisko bardziej ogólne, potraktować problem w sposób bardziej generalny. Zjawienie się nowej techniki rozrachowywania należności z zagranicą czyni koniecznym wprowadzenie pewnych korekt i uzupełnień do dotychczas stosowanej polityki kredytowej.

Niewątpliwie przyzwyczajenia, dotychczas utrzymujący się w sprawach walutowych konserwatyzm oraz poglądy związane z instytucjami, wywodzącymi się z istoty i techniki waluty złotej, muszą przynajmniej częściowo zniknąć, a doświadczenie, jakie daje rozwój sytuacji ekonomicznej, wypadków walutowych i ogólnogospodarczych powinny posłużyć dla dokonania odpowiednich modyfikacyj.

---

## STOPA DYSKONTOWA W POLSCE

### I. Stopa dyskontowa Banku Polskiego.

Stopa dyskontowa banku biletowego przedstawia wyjątkowo interesujący przedmiot badań ze względu na ważną rolę jaką spełnia w systemie gospodarki pieniężno-kredytowej. Polityka dyskontowa i poziom stopy oficjalnej Banku Polskiego były wielokrotnie rozpatrywane w literaturze ekonomicznej, przy czym na plan pierwszy wysuwały się zagadnienia: stosunku stopy dyskontowej Banku Polskiego do stopy na rynku pieniężnym i rzekomo zbyt niski poziom stopy oficjalnej w porównaniu z ceną kredytu bankowego; wpływ zmiany stopy dyskontowej na bilans płatniczy i koniunkturę gospodarczą, a wreszcie — stopa dyskontowa jako kryterium rozdziału kredytów pomiędzy najbardziej rentowne warsztaty produkcyjne. Poniżej rozpatrywać będziemy te zagadnienia i badać słuszność opinii, które na ten temat panują.

Jeżeli chodzi o stosunek stopy dyskontowej Banku Polskiego do stopy na rynku pieniężnym, to porównanie to jest utrudnione ze względu na brak w Polsce otwartego rynku dla operacji międzybankowych, na którym stopa ta mogłaby się wytwarzać i być notowaną. Pośrednio jednak można ustalić, że w razie gdy stopa oficjalna jest wyższa lub równa się stopie od 3-miesięcznych wkładów w bankach, to tym samym jest wyższa od stopy na rynku otwartym. Ten właśnie układ stóp chroni przed nadużyciem inflacyjnego kredytu banku biletowego. Warunkom tym odpowiada od połowy 1926 r. stopa dyskontowa Banku Polskiego utrzymywana — jak to wykazaliśmy poprzednio — na poziomie równym lub wyższym od stopy wkładów z 3 mies. terminem wypowiedzenia. Natomiast w pierwszych 2 latach działalności Banku Polskiego poziom stóp na polskim rynku pieniężnym nie układał się normalnie, a cały system kredytowy ulegał zaburzeniom. Wspomnienia tego okresu wywarły wpływ na opinię naukową i przyczyniły się do powstania poglądu, że stopa dyskontowa Banku Polskiego jest utrzymywana na poziomie oderwanym od naturalnych warunków kredytowych w kraju, a w szczególności wyższym od poziomu stopy na rynku pieniężnym.

Pierwszy bodaj zarzut ten podniósł prof. Adam Krzyżanowski w przemówieniu sejmowym w listopadzie 1928, w którym stwierdził, „że nasza stopa dyskontowa banku emisyjnego zupełnie się nie pokrywa ze stopą targu prywatnego. W ogóle u nas przecież nie ma notowań t. zw. targowego procentu, jakie we wszystkich wielkich centralach finansowych świata istnieją. Ten procent urabiający się w obrocie handlowym różni się gdzieindziej tylko b. niewiele od procentu licznego przez bank emisyjny, a nawet czę-



sto jest niższy jak np. w Londynie, jeżeli zaś jest wyższy, to tylko o  $\frac{1}{2}\%$ , 1%. U nas ta różnica w najlepszym razie dochodzi do 10%. Ten, kto nie dostanie uprzywilejowanego dyskonta w banku emisyjnym, musi płać na wolnym targu pieniężnym dyskonto znacznie wyższe, co najmniej o 10% <sup>1)</sup>". Tę samą myśl rozwinął p r o f. K r z y ż a n o w s k i obszerniej w pracy swej „Bierny bilans handlowy <sup>2)</sup>".

„Bank Polski dyskontuje na 8% w ramach kontyngentu wyznaczonego dla klientów. Solidne banki, postępując legalnie, eskontują na 12% (maksimum ustawowe), jednak nie rozporządzają funduszami wystarczającymi na pokrycie całego zapotrzebowania po tej cenie, to też pierwszorzędne weksle są eskontowane po 15, a nawet 20% przez bankierów pokątnych. Dyskont uliczny w Łodzi jest właściwym wyrazem naszych stosunków pieniężnych, pokrewnym stopie targowej giełd zagranicznych, bo wytworzonym swobodnym kształtowaniem się popytu i podaży". „U nas 8% Banku Polskiego jest przywilejem, przyznawanym w dawkach z góry określonych. W tych warunkach podwyżka o 1 lub 2% jest mało skuteczna. Chyba zmniejszenie kontyngentów może wyrzucić pewien wpływ restrykcyjny, zmuszając dotkniętych tym zarządzeniem do poszukiwania gotówki na drogim, wolnym targu lub do ograniczenia produkcji".

Pogląd na znaczenie stopy dyskontowej wyraził prof. Krzyżanowski w następującym zdaniu:

„Za regułę uważam pobieranie przez bank emisyjny procentu, odpowiadającego wysokości procentu targowego. Jeżeli bank emisyjny pobiera procent wysoki w porównaniu z targowym, ludzie przestają zapożyczać się w Banku. Jeżeli trwale liczy procent znacznie niższy od targowego, wówczas traci wpływ na przebieg koniunktury". (Polska Koniunktura Gospodarcza w Świetle Teorii Przesileń i Przewidywań <sup>3)</sup>).

Analizując powyższe wywody dochodzimy do wniosku, że przekonanie o rzekomo odmiennym niż za granicą stosunku stopy dyskontowej Banku Polskiego do stóp rynkowych polega na zbyt szerokim zakresie jaki prof. Krzyżanowski nadaje pojęciu „targ pieniężny". Rynek pieniężny, o którym mowa gdy porównuje się stopy rynkowe ze stopą oficjalną, jest rynkiem rezerw kasowych aparatu kredytowego i stanowi tylko część kompleksu rozmaitych rynków, na których w rozmaitych warunkach i po różnych stopach dokonywane są operacje kredytowe. W normalnych warunkach stopa dyskontowa powinna być wyższa od stopy niektórych operacyj na międzynarodowym rynku pieniężnym, ale jest ona równocześnie znacznie niższa od stopy szeregu innych operacyj dokonywanych przez aparat bankowy lub też zawieranych poza bankami. Dlatego też stopa dyskontowa banku biletowego może być porównywana jedynie ze stopami operacyj międzybankowych na rynku otwartym, a nie „z procentem

<sup>1)</sup> Adam Krzyżanowski „Polityka i gospodarstwo" str. 413.

<sup>2)</sup> Opus cit. str. 503 i nast.

<sup>3)</sup> Opus cit. str. 523.

urabiającym się w obrocie handlowym". Procent pobierany od operacji handlowych jest bowiem zawsze i wszędzie wyższy od stopy oficjalnej. Stosunki w Polsce nie stanowią pod tym względem żadnego wyjątku. Fakt, że wskutek braku zorganizowanego rynku otwartego ceduła giełdowa nie notuje stopy pieniądza dziennego lub skupu akceptów nie dowodzi bynajmniej, że stopa dyskontowa Banku Polskiego jest utrzymywana na zbyt niskim poziomie. Tylko niektóre kraje posiadają zorganizowany rynek pieniężny, na którym notowana jest stopa od transakcyj międzybankowych, w pozostałych krajach pomimo braku takiego rynku oficjalna stopa dyskontowa spełnia swoje normalne zadanie. Pogląd, że „kto nie dostanie uprzywilejowanego dyskonta w banku emisyjnym, musi płać na wolnym targu pieniężnym dyskonto znacznie wyższe” odnosi się do wszystkich krajów przy dyskoncie weksli handlowych w bankach prywatnych. Dlatego też „przywilej” bezpośredniego dyskontowania w banku emisyjnym jest wszędzie dostępny tylko stosunkowo nielicznym firmom.

Jest rzeczą interesującą, że nieporozumienie co do stosunku stopy dyskontowej banku biletowego do innych stóp od kredytów panuje nie tylko w Polsce, ale że podobne obiekcje co do poziomu stóp dyskontowych w Bankach Rezerwy Federalnej były wysuwane także w Stanach Zj. Przypisać to można zapewne temu, że w obu tych krajach po zorganizowaniu banków biletowych porównanie układu stóp z układem panującym w Anglii wykazywało pozorną niezgodność praktyki tych krajów ze specyficznym mechanizmem rynku londyńskiego. B u r g e s s, wybitny znawca teoretycznej i praktycznej strony zagadnienia rynku pieniężnego, pisze w swej pracy<sup>4)</sup>, że w Stanach Zj. istniała szkoła, która stała na stanowisku, że należy żywcem zastosować w Ameryce system angielski, w którym stopa Banku Angielskiego jest wyższa od stopy dyskonta akceptów bankowych w ten sposób, aby stopa Banków Rezerwy Federalnej była wyższa od stopy, po której banki dyskontują weksle swoim klientom. Zasadniczą myślą tego żądania było aby banki nie mogły stwarzać sobie środków (*to make money*) zadłużając się w Bankach Rezerwowych. Na to żądanie odpowiada B u r g e s s obszernym wywodem, który przytaczamy poniżej ze względu na szereg analogii, jakie nasuwają się przy dyskusji toczonej na ten sam temat w Polsce.

„Po pierwsze należy zaznaczyć, że struktura rynku londyńskiego jest zupełnie różna od rynku nowojorskiego i termin „stopa dyskontowa” oznacza całkiem różne pojęcia na obu rynkach. Najbardziej zasadniczą dla tej dyskusji różnicą jest to, że banki brytyjskie udzielają swoim klientom pożyczek głównie w formie rachunków otwartych (*overdrafts*) i nie wymagają weksli (*promisory notes*) jak to jest zwykle w zwyczaju w Sta-

<sup>4)</sup> Opus cit. str. 188 i nast.

nach. Banki brytyjskie zwykle nie zadłużają się w Banku Angielskim ale regulują swoją pozycję przez lokaty w akceptach bankowych, wekslach skarbowych i pożyczkach brokerom wekslowym. Brokerzy ci w razie potrzeby sprzedają Bankowi Angielskiemu weksle po stopie oficjalnej albo pożyczają w Banku Angielskim na zastaw weksli. Stopy po jakich banki brytyjskie pożyczają swoim klientom są zwykle nieco wyższe od stopy Banku Angielskiego. Stopa dyskontowa w Stanach Zj. stosuje się do weksli, które banki członkowskie po zażyrowaniu podają do redyskonta w Bankach Rezerwowych, albo też do dyskonta własnych akceptów bankowych zabezpieczonych weksłami klientów lub obligacjami państwowymi. Sytuacja w obu wypadkach jest tak odmienna, że nie można przypuszczać, aby formuła, która ma zastosowanie w jednym wypadku odnosiła się także do drugiego. Formuła ta jest jednak tak często cytowana, że warto jest badanie to prowadzić dalej. Czy byłoby możliwe albo pożądane aby Banki Rezerwowe utrzymywały swoją stopę dyskontową powyżej stóp pobieranych przez banki od klientów, a to w tym celu aby bankom przestało się opłacać zadłużanie t. j. aby stopa dyskontowa stała się stopą karną? Powstaje tu szereg trudności praktycznych. Jedną z nich jest fakt, że nie ma jednolitej stopy od kredytów udzielanych klientom; brak „rynku” dla klientowskich weksli handlowych. W chwili kiedy to piszę (czerwiec 1927) banki położone w City nowojorskiej pobierają od swych najlepszych klientów  $4\frac{1}{4}$  —  $4\frac{1}{2}\%$ , podczas gdy banki w stanie New York i New Jersey pobierają  $6\%$  a banki prowincjonalne (*country banks*) w części zachodniej i południowej, gdzie nie ma konkurencji na rynku pieniężnym, —  $8\%$  lub więcej. Oczywiście stopa powyżej  $6\%$  w New Yorku i powyżej  $8\%$  w niektórych okręgach południowych i zachodnich działała prohibicyjnie na zadłużanie się (scil. banków członkowskich). Problem wyjaśni się przez bliższą analizę całego mechanizmu. Należy pamiętać, że weksel handlowy, który bank członkowski składa do redyskonta w Banku Rezerwowym, jest zupełnie różny od weksla handlowego na otwartym rynku, albo od weksla, który bank otrzymuje od swego klienta. Różnica polega na zażyrowaniu tego weksla przez bank. Bank członkowski składa swój podpis na wekslu handlowym gdy go redyskontuje w Banku Rezerwowym. Gdy bank akceptuje weksel, to pobiera 1 —  $2\%$  p. a. za swoją gwarancję; może to służyć za pewną wskazówkę co do wartości żyra bankowego. Gdy zatem bank członkowski pożyczka na weksel swemu klientowi kupcowi na  $5\%$ , to wartości tego weksla z żyrem banku odpowiada stopa  $3\frac{1}{2}$  —  $4\%$ . Jeżeli stopa Banku Rezerwy Federalnej wynosi  $4\%$ , to jest ona równa albo wyższa od stopy odpowiadającej rzeczywistej wartości papieru i nie skłania banki członkowskie do zadłużania się. Jeżeli bank pożyczka klientowi, to bierze na siebie znaczne ryzyko, ponosi także koszt obsługi klienta. To ryzyko i koszt nie przechodzą na Bank Rezerwy, gdy bank członkowski zażyrował weksel i przyjął odpowiedzialność za zapłatę. Jest zatem logicznym, aby stopa, po której banki pożyczają swym klientom, była wyższa od stopy dyskontowej Rezerwy Federalnej bez koniecznej zachęty dla banków członkowskich do zadłużania się”.

Identyczne stanowisko w tej sprawie zajmuje Karin Kock<sup>2)</sup> pisząc:

„Krytycy przecozają fakt, że w Stanach Zj. redyskonto w Bankach Rezerwowych jest normalną metodą zapewniającą elastyczność systemu dla wyrównania wahań w podaży i popycie, podczas gdy w Anglii pożyczki brokerów wekslowych w Banku Angielskim uchodzą za środek wyjątkowy. Po drugie weksel oddany do redyskonta jest przez to samo upodobniony do akceptu bankowego, gdyż jest zażyrowany przez bank, który go redyskontuje. Natomiast weksle sprzedawane na rynku są porównywalne jedynie z weksłami handlowymi, gdyż odmiennie niż akcepty bankowe są one ponadto b. często weksłami jednopodpisowymi, a tym samym zależnymi od kredytu jakim cieszy się jedna firma. Dlatego też porównanie powinno być robione pomiędzy stopą dyskontową Banku Angielskiego i stopą dyskontową weksli handlowych (trade bills), która jest zawsze wyższa od stopy oficjalnej. Ponadto biorąc pod uwagę jedynie stosunki amerykańskie, nie ma powodu, dla któregoby banki miały ponosić stratę przy redyskoncie, kiedy przez swoje żyro polepszają one weksel. Ta okoliczność jest jeszcze ważniejsza w Szwecji, gdzie banki, pomijając kredyty międzybankowe, nie mają możliwości rentownego ulokowania swoich czasowych rezerw, lecz muszą przez redyskonto w Riksbanku wyrównywać wahania podaży i popytu”.

Rozumowanie to można z powodzeniem zastosować do każdego innego kraju a także i Polski. Wszędzie bowiem stopa od weksli dyskontowanych przez klientów w bankach prywatnych jest wyższa od oficjalnej stopy dyskontowej banku biletowego. Stosunkowo najbliższa stopy oficjalnej jest stopa od dyskonta weksli nadających się do redyskonta w banku biletowym (*effets bancables, eligible notes, rediskont-fähige Wechsel*). Gdy jednak dany weksel czy to ze względu na termin płatności czy też z innych powodów (np. jeden podpis, weksel konsumpcyjny, finansowy itd) nie może być zredyskontowany a zatem przedstawia większy współczynnik immobilizacji i ewentualnie większe ryzyko kredytowe, stopa dyskontowa będzie znacznie wyższa od stopy oficjalnej.

Wspomnieliśmy poprzednio, że porównywanie kosztów kredytu bankowego w rozmaitych krajach natrafia na znaczne trudności. Wskutek braku publikacji poświęconych temu zagadnieniu zdołaliśmy poniżej zgrupować dane odnoszące się tylko do niektórych krajów. Jeżeli chodzi o stopę dyskonta weksli handlowych w bankach prywatnych, to w połowie 1938 r. wynosiła ona: w Danii 6 — 7%, przy oficjalnej stopie dyskontowej 4% i redyskontowej (dla banków) 3½%. W Finlandii dyskontowały banki prywatne weksle na 4½ — 7% wobec stopy Banku Finlandzkiego 4% od weksli 3-mies. i 4½% od weksli dłuższych. W Sztokholmie stopa dyskonta bankowego wynosiła 2½% — 6%, podczas gdy Riksbank stosował stopę oficjalną 2½% przy dyskoncie bezpośrednim i 2% przy redys-

<sup>2)</sup> Opus cit. str. 84 i nast.

koncie. Stopa dyskontowa pierwszorzędnych weksli handlowych w Budapeszcie wynosiła w tym czasie  $4\frac{1}{4}$  —  $6\frac{1}{2}\%$  wobec 4%-wej stopy oficjalnej Węgierskiego Banku Narodowego. Wszystkie te stopy odnoszą się do weksli nadających się do redyskonta; gorsze weksle były dyskontowane oczywiście po stopie wyższej.

Koszt kredytu bankowego w niektórych krajach przedstawiał się we wrześniu 1938, wg. danych Narodowego Banku Szwajcarskiego, następująco:

Tabl. 16. Koszt kredytu bankowego w niektórych krajach.

	Polska	Anglia	Belgia	Czecho- Słowacja	Dania	Francja	Niemcy	Norwegia	Szwecja	Włochy
<i>Stopa dys- kontowa ban- ku biletowego</i>	% 4 $\frac{1}{2}$	% 2	% 3	% 3	% 4(3 $\frac{1}{2}$ *)	% 2 $\frac{1}{2}$ —3	% 4	% 3 $\frac{1}{2}$	% 2 $\frac{1}{2}$ (2*)	% 4 $\frac{1}{2}$
<i>Kredyt bankowy zabezpie- czony</i>	7—9 $\frac{1}{2}$	3—4	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{4}$ — 6 $\frac{1}{2}$	5—6	5 $\frac{1}{2}$	5	4 $\frac{1}{2}$	3—4 $\frac{1}{2}$	6—6 $\frac{1}{2}$
<i>prowizja niezabez- pieczony</i>	1/8 kwart.	.	1/8kw.	.	1 maks.	z prow.	1/8 mies.	1/4 półr.	.	—
<i>prowizja</i>	1/8 kwart.	.	1/8kw.	2%	1 maks.	z prow.	1/8 mies.	1/4 półr.	—	1/8kw.
<i>prowizja</i>	7—9 $\frac{1}{2}$	4—5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$	7	5—6	5 $\frac{1}{2}$	5	5	—	6 $\frac{1}{2}$ —7

Z zestawienia tego wynika, że wprawdzie koszt kredytu bankowego jest w Polsce wyższy niż w porównywanych krajach, ale rozpiętość pomiędzy stopą dyskontową banku biletowego a stopą od kredytów w bankach prywatnych jest wszędzie znaczna.

Interesującym będzie porównanie kosztów kredytu bankowego na ziemiach polskich przed wojną z obowiązującymi wówczas oficjalnymi stopami banków biletowych. Pewnych informacji w tym względzie dostarcza praca d r. H. N o w a k a <sup>6)</sup>). W 1913 r. Bank Towarzystw Spółdzielczych pobierał za pożyczki wekslowe od osób prywatnych 7 — 8% (pożyczki spółdzielni były niżej oprocentowane). Inne banki pobierały, wskutek dużego zapotrzebowania kredytu, za pożyczki zabezpieczone listami zastawnymi do 8 $\frac{1}{2}$ %. Równocześnie stopa rosyjskiego banku państwa wynosiła 6%. W Galicji Bank Kra-

<sup>1)</sup> Przy redyskoncie.

<sup>6)</sup> Opus cit. str. 156.

jowy pobierał od prywatnych pożyczek wekslowych 7%, a po obniżce stopy Banku Austriacko - Węgierskiego (z 6 na 5½%) — 6½%. Inne banki akcyjne stosowały stawki o ½ — 1% wyższe. W dzielnicy zachodniej Bank Związku Spółek Zarobkowych i Bank Przemysłowców w Poznaniu trzymały się zasady dyskutowania weksli spółdzielni, wzgl. członków, na tych samych warunkach co Bank Rzeszy lub o ½% niżej. Należy jednak mieć na uwadze, że Bank Związku Spółek Zarobkowych będąc centralą finansową Banków Ludowych dysponował ich nisko - oprocentowanymi rezerwami i mógł dyskutować ich weksle na wyjątkowo dogodnych warunkach. Zasadniczo jednak koszt kredytu bankowego był także przed wojną na ziemiach polskich zawsze wyższy od dyskonta w banku biletowym.

Obawy nadużywania redyskonta przez banki prywatne, które środkami uzyskanymi w banku biletowym będą operowały dla zwiększenia swoich dochodów, są przesadne. Wynika to nie tylko z przyczyn, na które zwrócił uwagę Burgess a mian., że różnica pomiędzy stopą oficjalną i stopą dyskontową w bankach stanowi wynagrodzenie za delcredere i koszt obsługi klienta, ale także dlatego, że bez względu na ewentualny zysk na redyskoncie bank prywatny korzysta normalnie z kredytu w banku biletowym tylko w ograniczonej mierze. Istotą bowiem tego kredytu jest jego charakter rezerwowy, to znaczy, że pełne wykorzystanie występuje tylko w momentach wyjątkowych (sezonowy wzrost kredytu, nieprzewidziane wycofywanie wkładów itp). W normalnych warunkach banki prywatne nie korzystają wcale lub tylko w wąskim zakresie z możliwości jakie im stwarza kredyt w banku biletowym. Ochroną przed nadużyciem tego kredytu jest nie tyle wysokość stopy dyskontowej (stopa „karna”) ile doświadczenie i ostrożność banków prywatnych. Gdyby banki te lekkoomyślnie redyskontowały cały swój portfel aby uzyskane w ten sposób środki obrócić na nowe kredyty i w ten sposób pozbywały się możliwości zwrócenia się o pomoc do instytucji emisyjnej w razie nieprzewidzianych trudności, bank biletowy powołany do kierowania aparatem kredytowym musiałby wkroczyć i zmusić banki do zmiany ich postępowania.

Niewątpliwie w latach 1924 — 25 nadużywanie kredytów w Banku Polskim było wywołane nietyle niskim poziomem stopy oficjalnej w stosunku do stopy od wkładów, ile brakiem zrozumienia dla roli jaką kredyt w banku biletowym powinien spełniać. Doświadczenia kryzysu bankowego z 1925 r. miały dopiero wpłynąć na zmianę poglądów w tym względzie i skłonić banki do bardziej ostrożnego wykorzystywania przyznanych im przez Bank Polski kredytów.

Według klasycznej teorii manipulowanie stopą dyskontową reguluje poziom cen w kraju i przez mechanizm bilansu handlowego wpływa na stan zapasu złota w banku biletowym. Teoria ta oparta jest na założeniu, że podwyżka stopy dyskontowej i połączona z tym podwyżka ogólnych kosztów kredytu wywołają likwidację zapasów towarowych i zwiększony eksport a równocześnie wpływa na spa-

dek importu a tym samym poprawę bilansu handlowego. Równocześnie wzrost stopy procentowej ponad stopę innych krajów wywołuje przyływ kredytów zagranicznych a tym samym przyływ złota do kraju. Obniżka stopy dyskontowej działa naturalnie w odwrotnym kierunku. W ten sposób zmiany zachodzące w poziomie oficjalnej stopy dyskontowej posiadają — w myśl założeń teoretycznych — b. ważne znaczenie z punktu widzenia wpływu na koniunkturę gospodarczą. Teoretycznie przy obniżce stopy dyskontowej i połączonej z nią zwykle obniżce kosztów kredytu krótkoterminowego w aparacie bankowym cały szereg skrajnych kombinacji produkcyjnych, które przy poprzednim, wyższym, poziomie stopy nie były przy użyciu kredytu rentowne, stają się rentowne i mogą być podjęte. Przeciwnie, przy podwyżce stopy niektóre mniej rentowne kombinacje produkcyjne przestają się opłacać i zostają zaniechane.

Powstaje jednak ważne w praktyce zagadnienie jak szeroki jest zakres działania zmiany stopy w porównaniu z innymi czynnikami, które mają wpływ na rozwój koniunktury<sup>1)</sup>. Zmiany stopy oficjalnej mają wpływ przede wszystkim na wysokość stopy od kredytów krótkoterminowych czyli na koszt kredytu obrotowego. Otóż zmiana kosztów kredytu obrotowego nawet o parę punktów nie ma w praktyce wielkiego znaczenia w kalkulacji handlowej. W produkcji koszty kredytu obrotowego odgrywają także stosunkowo niewielką rolę w porównaniu z innymi składnikami kosztów, które ulegają znacznym zmianom. Największy wpływ wywiera zmiana kosztów kredytu na dyspozycje handlu hurtowego, zwłaszcza towarami masowymi o pojemnym rynku sprzedaży (surowcami i półfabrykatami). Niska stopa procentowa pozwala bowiem gromadzić duże zapasy tych towarów w oczekiwaniu wyższych cen, podwyżka zaś stopy skłania do likwidacji zapasów i wywołuje zniżkę cen. Zmiana dyspozycji handlu, likwidacja zapasów działają dopiero pośrednio na zatrudnienie przemysłu a tym samym na rozwój koniunktury. Wyżej nakreślony klasyczny schemat działania mechanizmu stopy dyskontowej oparty jest na doświadczeniach angielskich z pierwszej połowy XIX wieku, kiedy handel światowy odgrywał w porównaniu z przemysłem większą rolę niż teraz. Obecnie handel światowy w znacznie mniejszym stopniu znajduje się w rękach firm handlowych a głównie w rękach producentów wzgl. ich karteli czy organizacji sprzedaży. Organizacje te, silne finansowo, prowadzą własną politykę cen i mniej będąc zależne od kosztów kredytu krótkoterminowego nie stosują się w swych dyspozycjach do zmian stopy dyskontowej. Natychmiastowe działanie zmiany stopy dyskontowej na ruch cen i kształtowanie się bilansu handlowego występowało najwyraźniej w Anglii, gdyż rynek londyński gromadził zawsze poważne zapasy towarów

<sup>1)</sup> Zagadnienie to rozpatruje szczegółowo niemiecka komisja ankietowa (Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs — und Absatzbedingung (gen der deutschen Wirtschaft) w tomie „Die Reichsbank” str. 71 i nast.

zagranicznych przeznaczonych na reeksport. W krajach, których handel zagraniczny był mniej rozwinięty a zapasy towarów niewielkie, działanie mechanizmu stopy dyskontowej było zawsze znacznie powolniejsze. W XX wieku wskutek ogólnego usztywnienia najważniejszych kosztów produkcji (płac, podatków, świadczeń) ceny straciły i tak znacznie na elastyczności i dla ich obniżenia nie wystarczy zwyczaj kosztów kredytu, lecz potrzeba całego zespołu różnych środków i zarządzeń. Wszystkie te obiekcje stosują się oczywiście również do stosunków polskich. Wskutek słabego rozwoju handlu zagranicznego i niewielkich zapasów gromadzonych przez handel poziom stopy dyskontowej Banku Polskiego i ogólnie biorąc koszt kredytu krótkoterminowego może wywierać tylko niewielki wpływ na kształtowanie się bilansu handlowego kraju.

W odniesieniu do manipulowania stopą dyskontową w celu wpływania na ruchy kapitałów zagranicznych, to skuteczność tej metody można stwierdzić jedynie w razie gdy dany rynek przedstawia dla zagranicy pełne bezpieczeństwo a więc: zupełną swobodę wymiennalności waluty na złoto, wolność eksportu złota i pewność stosunków politycznych. Wreszcie muszą na danym rynku istnieć odpowiednie lokaty dla krótkoterminowych kapitałów zagranicznych. Wszystkim tym warunkom odpowiadał do czasu wojny światowej przede wszystkim rynek londyński. Wobec finansowania na nim handlu zagranicznego także krajów trzecich w formie dyskonta akceptów bankowych w Londynie, podwyżka stopy dyskontowej Banku Angielskiego działała prawie automatycznie na kierowanie tych weksli na inne rynki, na których mogły być dyskontowane po niższej stopie. Z czasem w miarę względnego zanikania akceptów bankowych coraz większą rolę zaczęły odgrywać inne formy lokat krótkoterminowych m. i. wkłady bankowe. W okresie panowania goldstandartu zmiany stopy dyskontowej i wywołane nimi zmiany oprocentowania wkładów wywierały wpływ na ruchy kapitałów między głównymi centrami finansowymi świata. Pomimo to w odniesieniu do wielu krajów dłużniczych nawet znacznie wyższa stopa dyskontowa i od wkładów nie wystarczyła dla wywołania przyływu obcych kapitałów. Przeciwnie zbyt wysoka stopa procentowa działała w pewnym sensie odstrasżająco, gdyż nie wzbudza zaufania do stałości stosunków gospodarczych. Z tych przyczyn należy uznać zmiany stopy dyskontowej Banku Polskiego za pozbawione znaczenia z punktu widzenia regulowania przyływu wzgl. odpływu obcych kapitałów do Polski nawet w okresie powszechnego panowania goldstandartu. Od czasu załamania tego systemu w 1931 r. mechanizm stopy procentowej przestał wywierać także za granicą wpływ na kierunek ruchu kapitałów. Jakkolwiek przesunięcia wędrownych kapitałów wzrosły w ostatnich latach do rozmiarów przedtem nieznanymi, motywem, który kieruje ich ruchami jest przede wszystkim moment bezpieczeństwa lokaty, a nie jej oprocentowania. Oprocentowanie lokat krótkoterminowych jest zresztą na głównych i względnie bezpiecz-



nych rynkach tak niskie, że przestało odgrywać rolę przy dyspozycji tymi kapitałami. Poszukując lokaty rentownej kapitały te kierują się do lokat giełdowych i tym należy tłumaczyć, że pomimo wyższego poziomu stopy dyskontowej i oprocentowania wkładów w Londynie i Amsterdamie występują okresowo przesunięcia wędrownych kapitałów z tych rynków do New Yorku wtedy, gdy oczekiwana zwyczajka na Wall Street pozwala liczyć na zyski z lokat w papierach amerykańskich.

Podwyżka stopy dyskontowej ma wreszcie działać hamująco na spekulację towarową, w papierach lub też operacjach dewizowych. Skuteczność tej broni wydaje się zresztą wątpliwą, gdyż — jak to wyjaśnialiśmy kilkakrotnie — spekulacja może przynosić w b. krótkim czasie tak duże zyski, że nawet najbardziej drastyczne podniesienie ceny kredytu nie może odstraszyć od operacji spekulacyjnych. Z tych przyczyn należy uważać powtarzające się w okresach nacisku na kurs franka franc. podwyżki stopy dyskontowej Banku Francuskiego za posunięcie bezskuteczne, które mają raczej charakter demonstracyj mających dowodzić zamiaru bronięcia kursu waluty.

Biorąc powyższe zastrzeżenia pod uwagę staje się zrozumiałym, dlaczego Bank Polski stosunkowo rzadko zmienia stopę dyskontową. Rynek polski podobnie jak i szeregu innych krajów dłużniczych nie dawał pola do manipulowania stopą dyskontową na wzór angielski. Wreszcie zaledwie 4 lata w historii Banku Polskiego (od stabilizacji złotego do zawieszenia wymienialności funta) przypadały na okres uregulowanych stosunków walutowych na świecie, w których polityka stopy dyskontowej mogła mieć gdziekolwiek pełne zastosowanie.

Od chwili swego powstania do końca 1938 zmieniał Bank Polski 16 razy stopę dyskontową, przy czym tylko 3 razy była stopa oficjalna podnoszona. Podwyżki te były przeprowadzone w momentach nacisku na stan rezerw Banku; natomiast obniżając stopę dyskontową Bank Polski dostosowywał się do naturalnej zniżkowej tendencji ceny kredytu, która z nielicznymi przerwami występowała w tym okresie. W pracy tej wykazaliśmy, że od połowy 1926 r. panowała na rynku polskim równowaga pomiędzy stopą dyskontową Banku Polskiego, a stopą od wkładów 3 mies. w bankach. Tym samym kredyt Banku Polskiego spełniał właściwe sobie zadanie kredytu rezerwowego, a cały system pieniężno - kredytowy znajdował się w stanie równowagi.

Niektórzy badacze tego zagadnienia, stojąc na stanowisku, że stopa dyskontowa banku biletowego powinna być najwyższą stopą od kredytu na rynku, uznawali ją za instrument rozdziału kredytów zależnie od rentowności procesów produkcyjnych korzystających z kredytu. Ponieważ temu postulatowi nie odpowiada stopa Banku Polskiego, wyciągali z tego b. dalekie konsekwencje. P r o f. T a y

l o r<sup>8)</sup> widział w tym przyczynę, „że rozdział kapitałów jest pozbawiony swego jedyne go gospodarczego kryterium t. j. wysokości stopy dyskontowej, jako sposobu selekcji najrentowniejszych użytków kapitałów między zapotrzebowaniem zgłoszonym do zaspokojenia”. Myśl tę rozwija obszernie M. B r e i t pisząc<sup>9)</sup>. „Co się tyczy repartycji kredytowej Banku Polskiego, to istotnym dla nas jest tylko stwierdzenie, że nie uważa jej on za system kontroli kredytu w kierunku popierania warsztatów najbardziej rentownych. Repartycja natomiast, oparta na jakichkolwiek innych kryteriach, nie może w ogóle być przedmiotem dyskusji z punktu widzenia gospodarczego. Wszelki rozdział kredytu, który forytuje mniej rentowną produkcję przed zyskowniejszą, jest gospodarczo błędny i szkodliwy, choć z punktu widzenia socjalnego, ogólno - narodowego itp. może mieć swoje uzasadnienie. Ekonomicznie decydującą jest tylko okoliczność czy danym kwantum kapitału osiągnięto maksymalny zysk”. Sformułowane powyżej zarzuty są niesłuszne, gdyż oparte na postulatach, którym stopa dyskontowa banku biletowego w żadnym kraju nigdy nie odpowiadała i nie mogła odpowiadać. Regulatorem dokonywującym podziału kredytów zależnie od rentowności różnych działów produkcji jest w myśl klasycznej teorii stopa procentowa. Nie można zapominać jednak, że stopa ta kształtuje się rozmaicie w poszczególnych działach rynku. O dyspozycji kapitałów inwestycyjnych decyduje w każdym razie stopa na rynku kapitałowym t. j. stopa po której można emitować obligacje, listy zastawne, uzyskać długoterminową pożyczkę hipoteczną itd. Stopa kredytu krótkoterminowego na cele obrotowe ustala się natomiast w stosunkach pomiędzy klientem i bankiem prywatnym. Wszystkie te stopy pozostają w związku ze stopą dyskontową banku biletowego, są jednak zawsze od tej stopy wyższe. Dlatego też nie można porównywać rentowności procesów produkcyjnych ze stopą oficjalną. Stopa dyskontowa Banku Angielskiego utrzymuje się np. od połowy 1932 r. bez przerwy na poziomie 2%. Poniżej tej stopy układają się stopy tylko od niektórych operacji otwartego rynku pieniężnego. Natomiast zarówno koszt kredytu krótkoterminowego jak i rzeczywiste oprocentowanie obligacji oraz rentowność akcji przewyższa w Anglii znacznie stopę oficjalną. Na dowód, że stopa oficjalna jest niższą od niemożliwej do ustalenia w praktyce rentowności procesów produkcyjnych, wystarczy stwierdzić, że kupno papierów procentowych za kredyt zaciągnięty po stopie oficjalnej jest b. rentowną kombinacją. W tych warunkach można stwierdzić z całą pewnością, że stopa dyskontowa banku biletowego nie stanowi i nigdy nie stanowiła „kryterium selekcji najrentowniejszych użytków kapitału między zapotrzebowaniem zgłoszonym do zaspokojenia”. Porównywanie stopy

<sup>8)</sup> „Uwagi o Polskiej Polityce...” str. 13.

<sup>9)</sup> Opus cit. str. 141.

dyskontowej banku biletowego z rentownością operacyj, do których kredyt uzyskany z instytucji emisyjnej został użyty, jest niewłaściwe także dlatego, że banki biletowe udzielają kredytów głównie bankom prywatnym. (W końcu 1937 r. udział instytucyj kredytowych w ogólnej kwocie kredytów dyskontowych udzielonych przez Bank Polski wynosił 92% jak to wynika z tabl. 15). W tych warunkach należałoby chyba konsekwentnie porównywać stopę oficjalną z rentownością operacyj tych banków, które korzystają z kredytu redyskontowego. Z drugiej strony stopa oficjalna ma być „stopą karną” t. j. wyższą od stóp, po której banki uzyskują normalnie obce środki (od wkładców względnie na otwartym rynku). Jak to wykazaaliśmy poprzednio wyższy poziom stopy oficjalnej nie wyklucza zyskowego zaangażowania środków pochodzących z redyskonta w nowych operacjach kredytowych (choćby w dyskoncie weksli od klientów) ale względ na płynność nie pozwala bankom nadużywać rezerwowego kredytu w instytucji emisyjnej.

## II. Rynek dyskontowy w Łodzi.

W dyskusji nad zagadnieniem kredytu w Polsce omawiany jest często działający w Łodzi rynek pozabankowy, na którym prywatni kapitaliści dyskontują weksle. Istnienie takiego rynku nie przedstawia nic specjalnie wyróżniającego strukturę kredytową Polski od innych krajów. Jeżeli rynek ten nabrał tak dużego rozgłosu, to przypisać to należy temu, że stopa dyskontowa praktykowana na tym rynku podniesiona została przez nieporozumienie niektórych autorów do rangi stopy praktykowanej na otwartym rynku pieniężnym międzybankowym i jako taka porównywana niekiedy ze stopą dyskontową Banku Polskiego. Ponieważ stopa rynku łódzkiego kształtuje się stale z przyczyn, które poniżej wyjaśnimy, powyżej oficjalnej stopy dyskontowej, stanowiła ona argument przemawiający rzekomo za tym, że stopa dyskontowa Banku Polskiego utrzymywana jest na zbyt niskim poziomie.

Na to, że właśnie w Łodzi rozwinął się największy pozabankowy rynek dyskontowy w Polsce, wpłynął wybitnie sezonowy, zależny od okresów produkcji i sprzedaży, rytm obrotów, który stwarzał okresy dużej płynności firm handlowych, które wtedy poszukują lokaty dla swoich kapitałów. Równocześnie żywe tętno gospodarcze miasta, w którym koncentruje się nie tylko przemysł, ale i handel włókienniczy, dostarcza okazji do finansowania rozmaitych kombinacyj produkcyjnych i handlowych.

Największy rozkwit rynku łódzkiego przypada na lata 1924 — 29. W okresie tym, w którym panowało duże ożywienie w produkcji firm łódzkich, nawet większe przedsiębiorstwa uciekały się niekiedy do pomocy finansowej rynku pozabankowego. Wywołane to było niedostatecznym wyposażeniem niektórych firm w kapitały obrotowe w okresie poinflacyjnym, wskutek czego banki nie chciały brać na siebie

całego ryzyka finansowania takich przedsiębiorstw. Pod koniec okresu prosperity wobec obserwowanej tendencji nadmiernego wydłużania terminów wekslowych przy sprzedaży towarów tekstylnych banki odmawiały dyskonta weksli dłużeterminowych; weksle takie były dyskontowane na rynku prywatnym. Dyskontem weksli trudniły się wtedy w dość szerokim zakresie firmy hurtowe, zasobne często w poważne kapitały i posiadające dokładną znajomość stosunków finansowych nie tylko łódzkich firm przemysłowych i handlowych, ale także klientów prowincjonalnych. Podobno zyski osiągnięte przez niektóre firmy na dyskoncie przewyższały nawet dochody z normalnych operacji handlowych, wolno zatem przypuszczać, że takie warunki mogły drogą ewolucji zbliżonej do rozwoju londyńskich firm akceptowych lub brokerskich doprowadzić z czasem do powstania w Łodzi domów bankowych wyspecjalizowanych w finansowaniu gałęzi włókienniczej. Na tego rodzaju ewolucję nie ma jednak miejsca w XX wieku, w którym struktura gospodarstwa jest usztywniona normami prawnymi, podatkowymi itd. Obok firm hurtowych występują na rynku łódzkim: kantory wymiany, domy bankowe, spółdzielnie kredytowe (t. zw. „familijne”, „klikowe”, „przyjacielskie”), poza tym osoby fizyczne; pośrednicy dyskontowi, przemysłowcy, właściciele nieruchomości, przedstawiciele wolnych zawodów itd.

Jeżeli chodzi o charakterystykę osób trudniących się dyskontem, to wszystkie one mają skłonność do lichwy. Proceder dyskonta koliduje zwykle z ustawą o maksymalnych odsetkach, a dochody z tego źródła są ukrywane przed władzami skarbowymi. O stosunkach panujących w pewnych kołach Łodzi daje pojęcie fakt, że przez pewien czas główny akcjonariusz dużej firmy włókienniczej (której potem ogłoszono upadłość) dyskontował na własny rachunek weksle tej firmy po możliwie najwyższej stopie. Proceder ten miał na celu odsunięcie innych akcjonariuszów od udziału w dochodach i uniknięcie płacenia podatków.

Obroty rynku łódzkiego są oczywiście zupełnie nieuchwytnie. Wiadomo ogólnie, że od 1929 r. rozmiary transakcyj spadły, na co złożyło się zarówno zmniejszenie obrotów przemysłu łódzkiego, jak i spadek zapotrzebowania na kredyt spekulacyjny. W czasie kryzysu finansował rynek łódzki w części t. zw. produkcję anonimową. W latach 1936 — 37 zaostrzona kontrola ksiąg handlowych przez władze skarbowe wyeliminowała z rynku zupełnie firmy hurtowe.

Jeżeli chodzi o charakterystykę materiału wekslowego spotykane go na rynku łódzkim, to tylko wyjątkowo materiał ten nadaje się do dyskonta w bankach. Przeważnie są to weksle o dłuższym terminie płatności, weksle inwestycyjne, surowcowe (wystawione jako zapłata za towar, np. przedzę, przyjętą do przeróbki). Dużą część tych weksli stanowi materiał finansowy, często z podpisami grzecznościowymi. Wszystkie weksle są akceptowane przez firmy słabe finansowo. Poważne firmy wystrzegają się stosunków z rynkiem, gdyż deprecjonuje to ich podpis i podrywa zaufanie w bankach.

Jeżeli chodzi o stopę, po której dyskutowane są weksle na rynku pozabankowym, to oczywiście w specyficznych warunkach w jakich ten rynek działa i wobec znacznych różnic zachodzących w wartości tych weksli, nie może wytworzyć się stopa jednolita. W latach 1924 — 1930 prasa codzienna podawała stopę, względnie stopy, dyskonta weksli na rynku łódzkim; w późniejszych latach przestano publikowania tych danych. Wg. posiadanych informacji w połowie 1938 r. stopa od t. zw. „materiału pierwszorzędnego” wahała się w granicach od 7 do 12%, a „drugorzędnego” 12 — 24%. Na wysokości poziomu tej stopy wpływa oczywiście nie tylko poważne ryzyko kredytowe, ale także specjalne ryzyko związane z transakcją niedozwoloną przez ustawę. Stopa dyskutowa na rynku łódzkim podlega prawdopodobnie także sezonowym wahaniom zależnie od okresu napięcia kredytowego w produkcji i handlu.

Pozabankowy rynek dyskutowy istnieje nie tylko w Łodzi ale także w Warszawie, Lwowie, Krakowie i innych mniejszych miastach. W rozmaitych formach jest lichwa uprawiana na całym świecie; w Londynie np. istnieją, tak jak za czasów Dickensa, podejrzani „*money landers*”. Jeżeli zagadnieniem rynku łódzkiego musimy się szerzej zajmować, to tylko dlatego, że rynek ten został przez nieporozumienie podniesiony przez niektórych autorów nieledwie do godności rynku reprezentacyjnego dla poziomu stopy procentowej w Polsce. Nieporozumienie to powstało wskutek werbalnego podobieństwa terminów używanych w Łodzi z terminami stosowanymi na otwartych rynkach pieniężnych za granicą. Sama nazwa „rynek” w zastosowaniu do kawiarni łódzkich, w których dokonywane jest dyskonto, zawiera więcej analogii do małomiasteczkowego targu, na którym operuje się niestandardyzowanym a często podejrzanej jakości towarem, niż do giełdy zagranicznej, na której banki dokonywują transakcyj za pośrednictwem maklerów. „Oczywiście, olbrzymim błędem terminologicznym jest nazywanie stopy dyskutowej, stosowanej przez dyskonterów — stopą prywatną; bez omówień nie należałoby też używać określenia „stopa pozabankowa”; na otwartym rynku pieniężnym w Berlinie są dyskutowane pierwszorzędne akcepty, do których stosuje się, wg. terminologii niemieckiej, stopę prywatną (*Privat Discont*). Niekiedy stopa na otwartym rynku pieniężnym nazywana jest stopą otwartego rynku pieniężnego lub stopą poza-bankową. Z tego, że stopa prywatna lub stopa otwartego rynku pieniężnego jest miarodajna dla panujących w W. Brytanii i Niemczech stosunków, bynajmniej nie wynika, że stopa stosowana przez dyskonterów prywatnych w Łodzi jest miarodajna dla stosunków kredytowych w Polsce. Ze względów jasności terminologicznej najlepiej byłoby może nazwać stawkę procentową, pobieraną przez dyskonterów prywatnych — stopą „kawiarnianą”, ponieważ dyskonterzy prywatni często urzędują w kawiarniach łódzkich. Taka nazwa wywoływałaby daleko bardziej odpowiadające rzeczywistości

polskiej skojarzenia, niż nazwa — stopa prywatna lub stopa pozabankowa". pisał p r o f T e n n e n b a u m<sup>10)</sup>. Także d r. S. G u t e r m a n<sup>11)</sup> zwracał uwagę na to, że operacje dokonywane na rynku łódzkim nie mogą być porównywane do zagranicznych operacji „hors banque” ze względu na niską wartość materiału wekslowego, który skupują łódzcy dyskonterzy. Przez innych autorów był natomiast materiał wekslowy, którym operuje rynek łódzki, kwalifikowany b. rozmaicie. M. B r e i t pisze np.<sup>12)</sup> o łódzkich wekslach pierwszorzędnych „a więc co do ryzyka niewypłacalności zrównanych z materiałem wekslowym dyskontowanym przez Bank Polski”. W a c h a ł w S k r z y w a n o c i e n i a<sup>13)</sup> jakości tych weksli bardziej ostrożnie i nazywa stopę łódzką stopą „uliczną” pisząc, że zapewne weksle te nie odpowiadają w pełnej mierze wymaganiom Banku Polskiego, co do terminów, jakości lub wymogom formalnym. W rzeczywistości — jak to wykazaliśmy powyżej — weksle dyskontowane na rynku łódzkim nie odpowiadają wymaganiom nie tylko Banku Polskiego ale także banków prywatnych, a stopa na tym rynku powstająca w specyficznych warunkach i zwykle w kolizji z ustawą o lichwie i przepisami podatkowymi może być przedmiotem interesujących studiów, ale w żadnym wypadku nie może być traktowana jako stopa miarodajna dla stosunków kredytowych w Polsce.

<sup>10)</sup> Opus cit. str. 492.

<sup>11)</sup> „L'Organisation du crédit en Pologne” str. 115 i nast.

<sup>12)</sup> Opus cit. str. 147.

<sup>13)</sup> Sezonowość zjawisk rynku pieniężnego w Polsce”. „Sprawozdania i przy-  
czynki naukowe” Nr. 4. Inst. Bad. Kon. Gosp. i Cen, 1929 r.

---

MIESIĘCZNIK „B A N K” NABYĆ MOŻNA W KIOSKACH  
KOLEJOWYCH TOWARZYSTWA KSIĘGARNI KOLEJOWYCH  
„RUCH” WE WSZYSTKICH WIĘKSZYCH MIASTACH POLSKI.

---

## POLITYKA GOSPODARCZA PREZ. ROOSEVELT'A

Uwaga całego świata zainteresowanego przyszłym rozwojem koniunktury zwrócona jest w kierunku Ameryki, tam bowiem rozpoczął się kryzys w 1930 r., ożywienie w 1933 r., załamanie w 1937 r. oraz ponowna fala ożywienia gospodarczego w jesieni 1938 r. Pytanie zatem jak kształtować się będzie koniunktura światowa w 1939 r. można zwięzić do pytania jak rozwinie się koniunktura w Ameryce.

Przodujące znaczenie Stanów Zjedn. w ruchach koniunktury światowej oraz większe natężenie ożywienia czy depresji w tym kraju stanie się zrozumiałe, jeśli uwzględni się rolę Stanów Zjedn. w gospodarce światowej. Oto kilka cyfr ilustrujących tę rolę <sup>1)</sup>. Konsumpcja jedwabiu w Stanach Zjedn. stanowi 72% konsumpcji światowej, zużycie ropy naftowej 69%, kauczuku 56%, cyny 53%, kawy 48%, miedzi 47%, surówki żelaza 42%, węgla 36%, cukru 21% itd. Równocześnie kraj ten wytwarza 70% światowej produkcji nafty, 60% bawełny, 50% miedzi, 50% surówki żelaza, 40% ołowiu, 40% węgla itd. Przy tym Stany Zjedn. posiadają 80% samochodów kursujących w świecie, 60% linii telefonicznych, 33% linii kolejowych, wreszcie znajduje się tam 45% światowych zapasów złota.

Polityka gospodarcza Stanów Zjedn. opiera się na daleko posuniętym interwencjonizmie rządu, a rozwój koniunktury w tym kraju zależy będzie przede wszystkim od dalszych jego posunięć. Dlatego też poniżej omówione zostaną zasadnicze linie wytyczne polityki gospodarczej prez. Roosevelt'a i jej dotychczasowe wyniki.

\*

Gdy znany ze swej energii gubernator stanu New-York Franklin Delano Roosevelt obejmował władzę prezydenta Stanów Zjednoczonych dnia 4 marca 1933 r. życie gospodarcze w tym kraju znajdowało się w głębokiej depresji. Sytuację tę charakteryzował niski stan produkcji i konsumpcji, ogromne bezrobocie, niski poziom cen oraz znaczne zadłużenie rolnictwa i przemysłu. Pomiędzy cenami rolnymi a przemysłowymi istniała nadmierna rozpiętość. Polityka prez. Hoover'a, który w celu przełamania kryzysu pragnął wywołać wzrost aktywności inicjatywy prywatnej przez silną ekspansję kredytową załamała zaufanie do pieniądza i spowodowała run na banki. Konsekwencją tego było ogłoszenie moratorium bankowego.

<sup>1)</sup> Wg. statystyki opublikowanej w Agence Econ. et Fin. z 4 czerwca 1938 r.

Program gospodarczy prez. Roosevelta *New Deal* — opracowany przy współudziale rady rzeczoznawców *Brain Trust* — miał na celu przede wszystkim wywołanie powrotu ożywienia gospodarczego. Program ten zrywał z dotychczasową liberalną polityką gospodarczą w Stanach Zjedn. a „slogan” *New Deal* stał się przeciwstawieniem dotychczas panującego hasła *laissez faire, laissez passer*. Symbolem *New Deal* był „Orzeł niebieski” z podpisem *We do our part* i mogły go używać przedsiębiorstwa, które przystąpiły dobrowolnie do współpracy z rządem w ramach programu, który nosił wyraźne cechy „gospodarki planowej”.

Pierwszym środkiem zastosowanym przez prez. Roosevelt’a była dewaluacja dolara, którą przeprowadzono w kwietniu 1933 r. (W styczniu 1933 r. dolar został ustabilizowany na poziomie 58.06% poprzedniego parytetu). Dewaluacja miała spowodować wzrost cen krajowych do poziomu z lat 1925 — 1928 bez podniesienia ogólnego poziomu cen w stosunku do zagranicy, co utrudniłoby eksport a zachęciło do importu, zagrażając życiu gospodarczemu od strony handlu zagranicznego.

Zgodnie z przewidywaniami ceny krajowe podniosły się po dewaluacji wskutek ucieczki społeczeństwa od pieniądza do wartości rzeczowych oraz przez wzrost cen towarów importowanych. Następstwem wzrostu cen był realny spadek zadłużenia rolnictwa i przemysłu oraz wzrost rentowności, który zachęcił przedsiębiorców do podjęcia inwestycji.

Drugim ważnym środkiem wywołania powrotu ożywienia gospodarczego było zorganizowanie wielkich robót publicznych, finansowanych przez skarb. Celem bezpośrednim tej polityki było danie pracy masie bezrobotnych, których liczba wg. różnych obliczeń z początkiem 1933 r. wynosiła 12 — 14 mln., zanim rozwijające się życie gospodarcze zdoła bezrobocie to zlikwidować. Dla zrealizowania programu robót publicznych utworzono „*Public Works Administration*” (*PWA*), która prowadziła budowę domów, gmachów publicznych, dróg i mostów oraz regulację rzek i melioracje rolne. Prócz tego zorganizowano obozy pracy dla młodzieży „*Civilian Conservation Camps*”, w których zatrudniono w 1933 r. około 400 tysięcy bezrobotnych głównie przy robotach leśnych.

Środki na prowadzenie robót publicznych uzyskał skarb z zysku książkowego powstałego przez przeliczenie zapasów złota skarbu według niższego parytetu. Zysk ten zwiększony został przez wydanie ustawy „*Gold Reserve Act* z 1934 r.” nakazującej przymusową sprzedaż skarbowi złota posiadanego przez osoby prywatne. Dalszym źródłem były emisje bonów skarbowych subskrybowanych prawie wyłącznie przez banki. Pożyczki te wywołały wzrost zadłużenia państwa w ciągu czterech lat z 21 mlrd. do 34 mlrd. \$. Państwo drogą ożywienia koniunktury przez wielkie wydatki skarbowe umożliwiło przedsiębiorcom prywatnym spłatę długów i zadłużenie to niejako przejęło. Uważano, że dług skarbowy w wysokości 30 mlrd. \$ nie sta-



nowi dla Stanów Zjedn. niebezpieczeństwa, tym bardziej, że koszt za-  
ciągniętych pożyczek był niski i wynosił w 1933 r. przeciętnie 3.3%  
a w 1936 r. 2.5%.

Pomimo osiągnięcia zamierzonego celu i wywołania ożywienia gos-  
podarczego prez. Roosevelt nie zaprzestał polityki infla-  
cyjnej a nawet zaostrzył ją przez wypłacenie w jesieni 1936 r.  
kilkumiliardowej zapomogi (*bonus*) inwalidom wojennym. Równocze-  
śnie ogłoszony został program zbrojeniowy i zapowiedziane nowe  
wydatki skarbowe na ten cel, co doprowadziło do gwałtownej zwyż-  
ki cen i boomu na rynkach surowcowych, który wzmożony był dodat-  
kowo masową spekulacją. Boom ten krył już w sobie zarodek przysz-  
łego kryzysu.

Dewaluacja i podjęcie wielkich robót publicznych wywołało n a t y c h m i a s t o w e polepszenie się sytuacji w Stanach Zj., dla  
ustabilizowania tej poprawy trzeba było jednak przedsięwziąć środki  
znacznie głębiej sięgające w strukturę gospodarczą. To też dalszym elementem polityki prez. Roosevelt'a była organiza-  
cja i planowa reglamentacja rolnictwa, przemysłu, bankowości i kre-  
dytu.

Do podjęcia akcji poprawy położenia rolnictwa  
upoważniła rząd uchwalona przez Kongres ustawa „*Agricultural  
Adjustment Act*” (AAA). Źródłem trudności w rolnictwie był niski  
poziom cen produktów rolnych oraz stosowany przez amerykańskich  
farmerów system monokultury. Konsekwencją uprawiania jednego  
tylko produktu nawet bez uprawy środków żywnościowych na włas-  
ne potrzeby było, że w razie niemożliwości zbytu lub silnego spadku  
ceny tego głównego i jedyne go produktu farmerowi groził głód. Po-  
wodowało to również wyjałowienie gleby, tak że całe połacie kraju  
stawały się nieurodzajne. Trudności te postanowił rząd usunąć przez  
ograniczenie powierzchni uprawy. Przez to osiągnięto zmniejszenie  
produkcji pociągające za sobą zwyżkę cen oraz poprawę urodzajno-  
ści gleby, gdyż co roku inny obszar nie był obsiewany. Za ogranicze-  
nie powierzchni uprawy otrzymywali farmerzy od skarbu odszkodo-  
wanie. Środki finansowe na wypłatę odszkodowań uzyskał rząd przez  
podniesienie podatków od przetwarzania produktów rolnych. Koszty  
akcji rządu pokryli zatem konsumenci. Farmerzy dopuszczali się przy  
tym różnych nadużyć przy wykonywaniu poleceń władz, co przyczyni-  
ło się do poprawy ich sytuacji gospodarczej kosztem ogółu. Dużą po-  
moc przyniosła akcji rządu susza w 1934 r. i wynikłe z tego słabe  
zbiory. Równocześnie przeprowadził prez. Roosevelt reorganizację  
oraz znaczne ułatwienia kredytu rolnego.

AAA zaskarżony został do Sądu Najwyższego jako niezgodny z  
konstytucją i zniesiony w styczniu 1936 r., gdyż konstytucja amery-  
kańska posiada wyraźną klauzulę, że Kongres może uchwalać jedynie  
ustawy dotyczące stosunków handlowych między stanami i z zagra-  
nicą (*interstate and foreign commerce*), nie może natomiast mieszać  
się do życia gospodarczego wewnątrz poszczególnych stanów. Znacz-

na część przepisów AAA przeszła jednak do wydanego w tym czasie i formalnie zgodnego z konstytucją „*Conservation Soil Act*”, którego przedmiotem było utrzymanie urodzajności gleby i obrona przed klęskami żywiołowymi wynikłymi ze złego systemu uprawy (np. burze piaskowe).

Poprawa sytuacji finansowej warstwy rolniczej oddziaływała dodatkowo na rozwój sytuacji w przemyśle, rolnicy bowiem zwiększyli swe zakupy. W zakresie produkcji przemysłowej przeprowadził prez. Roosevelt także planową akcję opartą na dwu ustawach: „*National Industrial Recovery Act*” (NIRA) i „*National Recovery Administration*” (NRA).

Podstawowym punktem programu prez. Roosevelt'a było z o r g a n i z o w a n i e p r z e m y s ł u w celu podniesienia cen i zwiększenia rentowności przedsiębiorstw, do czego nie dopuszczaly dotychczas ustawy anti-trustowe. W ramach wyżej wspomnianych ustaw przygotowane zostały dla poszczególnych gałęzi przemysłu specjalne statuty (*Codes*), których wydano około 600. Statuty te zawierały przepisy dotyczące przedsiębiorców i robotników. Pierwsza grupa tych przepisów regulowała ceny i wzajemną konkurencję przez kontyngentowanie produkcji. Druga przewidywała podniesienie płac i skrócenie czasu pracy dla zwiększenia siły nabywczej warstwy robotniczej. Przy układaniu statutów brali udział przedstawiciele syndykatów robotniczych, a robotnicy w drodze strajków i okupowania fabryk wymuszali dla siebie daleko idące przywileje.

Podobnie jak AAA tak i NIRA zniesiony został przez Sąd Najwyższy jako niezgodny z konstytucją. Dążenie jednak do porozumień i kartelów w przemyśle pozostało.

W przeciwieństwie do polityki rolnej prowadzonej wyłącznie na korzyść farmerów, która istotnie przyczyniła się do pewnej poprawy ich sytuacji, polityka przemysłowa — rozbudowując ustawodawstwo socjalne — wpłynęła raczej hamująco na rozwój produkcji. Wzrost obrotów w przemyśle nastąpił niezależnie od tej polityki, przede wszystkim wskutek wzrostu siły nabywczej rolników, akcji zbrojeniowej i t. d. oraz wskutek niewprowadzenia w życie statutów w większości gałęzi przemysłu pomimo nacisku opinii społecznej.

Postanowienia w zakresie socjalnym zawarte w NIRA, jakkolwiek zniesione razem z tą ustawą, pozostawiły głęboki ślad w ustroju społecznym Stanów Zj. Uznając bowiem syndykaty robotnicze za oficjalnie upoważnione do występowania w imieniu robotników, zawierania umów zbiorowych i t. d. spowodowały ruch organizacyjny w warstwie robotniczej. Liczba członków istniejącego centralnego związku „*American Federation of Labor*”, podzielonego na 10 związków zawodowych, wzrosła z 2 mln. w 1933 r. do 3 miln. w 1936 r. Prócz tego utworzony został nowy związek centralny „*Committee of Industrial Organisation*” pod przewodnictwem I. L. Lewis'a, grupujący branżowe związki robotników kwalifikowanych a także niekwalifikowanych, których związki zawodowe należące do wyżej wymienionej Federacji z zasady nie przyjmowały.

Utworzenie drugiego „konkurencyjnego” centralnego związku robotniczego spowodowało zaostrzenie się sytuacji społecznej w Stanach Zj., gdyż obydwie związki w celu pozyskania członków prześcigały się w radykalizmie i żądaniach przywilejów dla warstwy robotniczej.

Na marginesie zniesienia przez Sąd Najwyższy *NIRA* i *AAA* przypomnieć należy akcję prez. Roosevelt'a, mającą na celu zreformowanie ustroju tego Sądu i wprowadzenie do niego swych zwolenników. Dnia 5 lutego 1937 r. wniesiony został do Kongresu projekt rządowy przewidujący wyznaczenie górnej granicy wieku dla sędziów Sądu Najwyższego (70 lat) lub zwiększenie zespołu o 6 sędziów młodszych mianowanych przez prezydenta. Projekt ten wywołał wielkie oburzenie opozycji, uznany został za „nieamerykański”, „faszystowski” lub wprost „dyktatorski” i odrzucony został przez Kongres. W międzyczasie jednak ustąpili z Sądu dwaj członkowie: 78-letni W. van Devanter i 78-letni George Sutherland, co umożliwiło prez. Roosevelt'owi wprowadzenie dwóch swoich zwolenników.

Program prez. Roosevelt'a obejmował również politykę kredytową, w zakresie której przeprowadzona została przede wszystkim sanacja banków, co ułatwione było także wzrostem wypłacalności dłużników: rolnictwa i przemysłu. Celem ułatwienia zaciągania kredytów przez różne gałęzie życia gospodarczego — wobec początkowej nieufności banków i prywatnych kapitalistów po smutnych doświadczeniach w okresie wielkiego kryzysu — powołano do życia szereg publicznych instytucyj finansowych, z których największą rolę odegrała „*Reconstruction Finance Corporation*” (*Refico*). Kredyty udzielane przez te instytucje często z góry już uważane były za „zamrożone” a nawet całkowicie stracone.

Rząd stosował politykę taniego pieniądza, a Banki Rezerwy Federalnej zakupowały na otwartym rynku znaczne ilości papierów wartościowych celem jego upłynnienia. Politykę tę ułatwiał masowy napływ kapitałów z zagranicy, który stał się z czasem tak wielki, że groził inflacją kredytową, co skłoniło rząd do przedsięwzięcia środków ograniczających udzielanie kredytów. Minimalne rezerwy banków, będące podstawą ekspansji kredytowej zostały podniesione, a ustawa bankowa „*Banking Act z 1935 r.*” przeprowadzała kontrolę kredytów udzielanych przez banki i rozdzielenie ich czynności polegających na przyjmowaniu wkładów od czynności emisyjnych.

Należy wspomnieć jeszcze o polityce handlu zagranicznego prez. Roosevelt'a opartej na dwu zasadniczych ustawach: „*Trade Agreements Act*” i „*Reciprocal Tariff Act*”. Do czasu przyścia do władzy prez. Roosevelt'a Stany Zj. stosowały politykę protekcjonizmu, która obecnie została znacznie zliberalizowana. Cła zostały obniżone a inne utrudnienia importowe częściowo zniesione. Planowe stopniowe przywrócenie względnej przynajmniej wolności wymiany międzynarodowej i usunięcie różnic w traktowaniu poszczególnych krajów napotkało na trudności ze strony państw europej-

skich, które wprowadziły ograniczenia dewizowe oraz skutek stworzenia systemu preferencyjnego krajów Imperium Brytyjskiego na konferencji w Ottawie.

Zespół środków użytych przez prez. Roosevelt'a w pierwszej fazie jego działalności osiągnął zamierzone cele i wprowadził życie gospodarcze w okres ożywienia. Ceny podniosły się, a wskaźnik cen hurtowych wzrósł z 68.0 w 1932 r. (1914 = 100) do 92.3 w kwietniu 1937 r. Wskaźnik produkcji przemysłowej wynoszący w 1932 r. 53.8 wobec 100 w 1929 r. osiągnął najwyższy poziom w grudniu 1936 r. a mianowicie 101.7. Szczególnie silnie zwiększyła się wytwórczość maszyn: z 12.6 w 1932 r. do 120 w 1937 r. (1929 = 100), osiągając w kwietniu 1937 r. 181.3. Produkcja samochodów stanowiąca ważny wskaźnik koniunktury amerykańskiej osiągnęła w sierpniu 1937 r. 116.3 wobec 25.9 w 1932 r. a 100 w 1929 r. Handel ożywił się, a przewozy kolejowe towarów wzrosły z 32 mlrd. tono-km. w 1932 r. do 48 mlrd. tono-km. w 1937 r. osiągając 54 mlrd. w październiku 1937 r. Wskaźnik zatrudnienia podniósł się z 62.6 w 1932 r. (1929 = 100) do 94.9 w 1937 r. a liczba bezrobotnych zmniejszyła się w tym czasie z 32% robotników zatrudnionych do 11%. Dochód społeczny, który w 1929 wynosił 81 mlrd. \$ a w 1933 r. obniżył się do 30 mlrd. wzrósł w 1936 r. do 65 mlrd. \$ (zdewaluowanych).

W 1936 r. panowało w Stanach Zjedn. pełne ożywienie gospodarcze, a aktywność w wielu dziedzinach życia gospodarczego osiągnęła lub przekroczyła nawet poziom ostatniego okresu „prosperity” jakim był 1929 r. Powodzenie akcji gospodarczej Roosevelt'a przyczyniło się do ponownego wybrania go ogromną większością głosów na prezydenta w jesieni 1936 r.

Po zwycięstwie w wyborach prez. Roosevelt — celem utrzymania i wzmożenia ożywienia gospodarczego — postanowił zwiększyć siłę nabywczą mas i dopuścił do nadmiernego podniesienia płac robotniczych. Najsilniej wzrosły płace robotników i funkcjonariuszy kolejowych oraz w przemyśle automobilowym. Przeprowadzono również reformy socjalne ustanawiając ubezpieczenie robotników od wypadków, choroby i na starość. Reformy te oraz wyższe płace zmniejszyły rentowność przedsiębiorstw przemysłowych, co łącznie z opodatkowaniem nierozdzielonych zysków towarzystw akcyjnych doprowadziło do zaprzestania inwestycji w przemyśle i t. zw. „strajku kapitału”.

*New Deal* składał się zatem z trzech zasadniczych elementów: 1) polityki wielkich wydatków skarbowych, 2) planowej organizacji produkcji oraz 3) zwiększenia siły nabywczej mas.

Polityka wydatków skarbowych na roboty publiczne dała początkowo dobre wyniki i doprowadziła do ożywienia gospodarczego. Polityka stosowana dalej pomimo wysokiej koniunktury wywołała boom a następnie tym gwałtowniejszy kryzys.

Planowa reglamentacja produkcji przez państwo nie dała natomiast przywydywanych wyników, gdyż polegała na dostosowywaniu

produkcji do przewidywanego zapotrzebowania ze strony konsumentów. Doświadczenie państw stosujących planowanie w życiu gospodarczym wskazuje, że możliwa jest jedynie równoczesna reglamentacja produkcji i konsumpcji. Tego rodzaju reglamentacja była jednak niemożliwa w kraju o ustroju politycznym takim jak Stany Zj.

Reglamentacji konsumpcji nie przeprowadził prez. Roosevelt także ze względów zasadniczych, pragnął on bowiem utrzymać ożywienie gospodarcze przez zwiększenie siły nabywczej mas. Polityka ta polegająca głównie na podnoszeniu płac robotniczych stała się pośrednim powodem załamania koniunktury w Stanach Zj., albowiem wskutek zwyżki kosztów produkcji zachwiana została rentowność przedsiębiorstw, które zaprzestały inwestycyj. Depresja w przemyśle surowcowym i maszynowym rozszerzyła się następnie na całe życie gospodarcze.

\*

Bezpośrednią przyczyną załamania się ożywienia, które nastąpiło w kwietniu 1938 r. było przejście do polityki deflacyjnej, zaprzestanie dokonywania wydatków skarbowych, zrównoważenia budżetu oraz pogłoski, że rząd — aby nie dopuścić do dalszej zwyżki cen — zamierza rewaluować dolara. Właściwą przyczyną załamania była jednak — jak już wspomniano — za daleko posunięta zwyżka płac i zbyt gwałtowne reformy socjalne, które wywołały spadek rentowności przedsiębiorstw a nawet ich deficytowość. Kryzys zaostrozony został likwidowaniem operacyj dokonywanych przez spekulantów liczących na dalszy wzrost cen.

Błędna polityka gospodarcza doprowadziła do zahamowania produkcji, której wskaźnik obniżył się ze 101.7 w grudniu 1936 r. do 63.9 w maju 1938 r. przy czym wskaźnik produkcji dóbr inwestycyjnych spadł ze 104.1 w sierpniu 1937 r. do 41.5 w czerwcu 1938 r., a wskaźnik dóbr konsumpcyjnych ze 107.9 w grudniu 1937 r. do 78.1 w kwietniu 1938 r. Przewozy kolejowe towarów zmniejszyły się z 54 mlrd. tono-km w październiku 1937 r. do 33 mlrd. w kwietniu 1938 r. Wskaźnik cen hurtowych obniżył się z 92.3 w kwietniu 1937 r. do 82.0 w maju 1938 r. a bezrobocie wzrosło w tym czasie z 11% robotników zatrudnionych do 20%. Z końcem marca 1938 r. bezrobocie to szacowane było na 11.2 mln., co stanowi cyfrę nie notowaną od marca 1935 r. Silne i gwałtowne pogorszenie się sytuacji gospodarczej doprowadziło do wycofania kapitałów europejskich ze Stanów Zjedn.

Celem przeciwdziałania recesji prez. Roosevelt zastosował podobne metody jak w 1933 r. i przedstawił Kongresowi projekty szeregu ustaw, które zostały uchwalone.

Przede wszystkim przewidziane zostały w budżecie wydatki skarbowe w kwocie 3 mlrd. \$ na „nakręcanie” koniunktury. Z kwoty tej 2 mlrd. przeznaczono na roboty publiczne a 1 mlrd. na pomoc dla przedsiębiorstw przemysłowych znajdujących się w ciężkiej sytuacji finansowej. Następnie zwiększono działalność kredytową *Refico*, któ-

ra ma udzielić nowych pożyczek długoterminowych stanom i gminom oraz przedsiębiorstwom nie mogącym uzyskać kredytu w bankach. Rząd zdaje sobie jednak sprawę, że finansowanie koniunktury bezpośrednio przez skarb jest zbyt kosztowne i na dalszą metę niemożliwe. Postanowił on więc wciągnąć do akcji kapitały prywatne a dla zachęcenia ich przewidziano gwarancje skarbowe kredytów pieniężnych i towarowych udzielanych na budowę mieszkań, inwestycje kolejowe i t. d. Poza tym część robót publicznych ma być przerwana na samorządy, które mają zdobywać środki finansowe przez emisje lokalnych pożyczek wewnętrznych.

W celu ułatwienia ekspansji kredytowej zapasy złota przywiezione do Stanów Zj. od końca 1936 r. o wartości 1.5 mlrd. \$ uległy „desterylizacji”. Obniżono także ustawowe minimum rezerw kasowych utrzymywanych przez banki jako pokrycie udzielanych kredytów. Wszystkie te posunięcia zwiększyły potencjał kredytowy banków o około 9 mlrd. \$.

Dodatnie wrażenie w sferach gospodarczych wywołała redukcja podatku od nierozdzielonych zysków tawarzystw akcyjnych przy równoczesnym podniesieniu podatku dochodowego do 18%. Dotychczasowa stawka tego ostatniego podatku wynosiła 8-15%. Przewidziane zostało również dalsze ograniczenie powierzchni uprawy oraz interwencja przeciw niżce cen rolniczych.

Zapowiedź akcji rządu mającej na celu ożywienie koniunktury i zastosowanie niektórych środków wywołało zahamowanie postępu depresji i ponowną poprawę sytuacji gospodarczej w jesieni 1938 r. Do poprawy przyczyniły się także czynniki zewnętrzne a mianowicie dokonane w lecie 1938 r. ogromne zamówienia Francji, Sowieków i Turcji w amerykańskim przemyśle zbrojeniowym. Duże znaczenie ma również fakt, że obroty w sklepach detalicznych zmniejszyły się znacznie mniej od spadku produkcji, co wywołało obniżenie się zapasów w sklepach. Zapasy te w drugim kwartale r. b. zmniejszyły się o 25%.

Pod wpływem tych czynników wskaźnik produkcji podniósł się z 63.9 w maju do 84.0 w listopadzie 1938 r. Szczególnie silnie zwiększyła się wytwórczość dóbr konsumpcyjnych (z 78.4 w kwietniu do 92.3 w sierpniu). Ceny hurtowe zwykowały nieco z 82.0 w maju do 82.7 w lipcu 1938 r. a bezrobocie zmniejszyło się z 20% zatrudnionych robotników w kwietniu do 17% w sierpniu 1938 r.

Poprawę widać wyraźnie w poszczególnych gałęziach przemysłu i na ogół można spodziewać się dalszego ożywienia w jesieni. Produkcja przemysłu stalowego wzrosła z 44% zdolności wytwórczej przedsiębiorstw w końcu sierpnia do 62.2% w połowie listopada 1938 r. W przemyśle automobilowym sytuacja poprawiła się, gdyż zwiększyła się sprzedaż i zmalały zapasy gotowych samochodów u sprzedawców. Spodziewany jest przy tym wzrost popytu na nowe ulepszone modele samochodów, które wypuszczone zostały w jesieni na rynek. W przemyśle budowlanym przewidywany jest silny wzrost

ożywienia, gdyż liczba pozwoleń na budowę udzielonych przez władzę jest największa od 7 lat. Także sytuacja finansowa na kolejach poprawiła się nieco w jesieni wskutek sezonowego wzrostu transportów.

Dowodem optymistycznej oceny rozwoju koniunktury była zwykła tendencja kursów akcji oraz wzrost transakcyj na giełdzie nowojorskiej, poza okresami większego napięcia politycznego w Europie. Jakkolwiek bowiem nie spodziewano się, aby przy obecnej strukturze gospodarczej i finansowej Stany Zj. mogły znaleźć się w podobnie trudnej sytuacji jak w 1914., zachowano znaczną ostrożność i nie angażowano się w bardziej ryzykowne operacje. Poprawa koniunktury w Ameryce oraz kryzys polityczny w Europie wywołał silny napływ złota do Stanów Zjedn.

Warunkiem jednak trwałej poprawy gospodarczej jest podjęcie inwestycji przez przedsiębiorstwa prywatne, co znowu uzależnione jest od przywrócenia rentowności w przemyśle. Tymczasem w tej dziedzinie zrobiono dotychczas nie wiele. Przede wszystkim koleje amerykańskie pracują dalej z poważnym deficytem wywołanym podwyżką płac personelu z wiosną 1937 r. Usiłowania obniżenia tych płac napotykały na ostry sprzeciw robotników i zostały odrzucone. Następnie wprowadzono w życie uchwalony przez Kongres „*Fair Labor Standards Act*”, który przewiduje stopniowe podnoszenie płac robotniczych w szeregu gałęzi przemysłu oraz skrócenie czasu pracy. Może to spowodować dalsze zmniejszenie rentowności przemysłu i zużycie na robociznę kwot przeznaczonych na inwestycje. Równocześnie inicjatywa prywatna hamowana jest w wielu dziedzinach konkurencją przedsiębiorstw państwowych i groźbą etatyzacji niektórych gałęzi przemysłu znajdujących się w rękach prywatnych (np. przedsiębiorstw użyteczności publicznej, jak elektrycznie i t. d.).

Takie środki jak dewaluacja i wielkie roboty publiczne w celu ożywienia koniunktury spełniają — jak kiedyś napisał prof. Röpke — rolę starteru w samochodzie. Prez. Roosevelt nacisnął starter w 1933 r., motor jednak nie „zaskoczył”. Dopóki trzymał nogę na starterze, motor szedł, gdy przestał go naciskać — zaprzestał wydatków skarbowych — motor stanął. Obecnie prez. Roosevelt nacisnął starter, o ile jednak nie usunie istotnych błędów w motorze — życie gospodarczym — nie „zaskoczy” on i nie będzie chciał działać.

Z nieskuteczności na dalszą metę dotychczasowej polityki zdaje sobie sprawę społeczeństwo amerykańskie, czego dowodem była porażka przez Roosevelt'a w ostatnich wyborach uzupełniających do Kongresu. O ile w roku bieżącym rząd nie podejmie konsekwentnej i skutecznej akcji w celu wywołania r z e c z y w i s t e j poprawy gospodarczej, — w 1940 r. nie zostanie wybrany prezydentem Roosevelt względnie zwolennik jego i *New Deal'u*, lecz prawdopodobnie kandydat opozycji.

## WARUNKI PRACY W BANKU GRECKIM

Personel Banku Greckiego w roku założenia instytucji t. j. w 1928 r. liczył 481 osób. Obecnie liczba ta wynosi 1920 pracowników. W celu zapewnienia swym pracownikom warunków, któreby pozwoliły im z całym oddaniem pracować dla dobra instytucji, władze Banku określiły na drodze przepisów statutowych wzajemne prawa i obowiązki Banku i pracowników.

Według najnowocześniejszych wzorów centralnych banków zagranicznych, „w oparciu o tradycje i zwyczaje helleńskie” sporządzono regulamin służby wewnętrznej i podział personelu bankowego na stopnie oraz opracowano przepisy służbowe.

Obydwa regulaminy zostały zatwierdzone przez Radę Banku w dniu 29 maja 1929 r. Przepisy powyższe określają: warunki przyjęcia i zwolnienia personelu, warunki pracy i płace, ubezpieczenia emerytalne i t. p.

W każdym przypadku przyjęcie na stałe poprzedza dwuletnia służba prowizoryczna, po tym czasie umowa staje się ostateczna i może być rozwiązana wyłącznie z powodów wymienionych w art. 19 przepisów służbowych, a mianowicie: a) przekroczenia granicy wieku, b) niezdolności fizycznej lub umysłowej, c) na mocy ostatecznej decyzji sądu dyscyplinarnego orzekającej zwolnienie pracownika.

Dla personelu urzędniczego istnieje 7 stopni określonych przez art. 10 regulaminu służby wewnętrznej: a) sekretarz generalny, dyrektorzy, radca prawny, b) kierownicy sekcji, kasjer główny; c) buchalterzy, kasjerzy, sekretarze; d) podbuchalterzy, podkasjerzy, podsekretarze; e) pomocnicy buchalterów, pomocnicy kasjerów; f) aspiranci i maszynistki.

Najmniejsze wynagrodzenie miesięczne wynoszące 2000 drachm posiadają maszynistki; aspiranci pobierają 2200 drs. miesięcznie, kierownicy sekcji — 11.000 drs. Najwyższe wynagrodzenie dla stopni dyrektorskich wynosi 22.000 drs. miesięcznie<sup>1)</sup>.

---

<sup>1)</sup> Dla zorientowania się w sile nabywczej drachmy greckiej, której kurs w stosunku do złotego wynosi około 4 zł za 100 drs, poniżej podaję niektóre ceny w Grecji. Nie będzie to całkowicie miarodajne dla określenia, jak wysokie są płace w Banku Greckim, pozwoli nam jednak w przybliżeniu ocenić jej siłę nabywczą.

Najwyższy czynsz miesięczny za mieszkanie 4-pokojowe z wszelkimi wygodami w centralnym punkcie Aten wynosi od 2.000 do 2.500 drs. Ubranie męskie na zamówienie u najlepszego krawca — 1.800 do 2.200 drs. Ubranie męskie gotowe — 550 do 825 drs. Obuwie męskie na zamówienie 330 do 420 drs. Obuwie



Specjalne gratyfikacje przyznawane są urzędnikom za sumienne pełnienie służby w Banku w ciągu trzech lat na tym samym stopniu służbowym. Wyjątkowo trzy pierwsze z tych gratyfikacyj są przyznawane aspirantom i maszynistkom za dobrze pełnioną służbę w ciągu dwóch lat. Ta sama gratyfikacja może być wypłacona pięciokrotnie, po czym nowa gratyfikacja może być udzielona po upływie 3 lat od daty otrzymania ostatniej w tym stopniu służbowym. Wysokość tych gratyfikacyj wynosi 10% płacy zasadniczej dla wyższych stopni służbowych a 15% dla stopni niższych począwszy od buchaltera. Dla służby pomocniczej wysokość gratyfikacji wynosi 20% płacy zasadniczej.

Przenoszenie do wyższych stopni płac odbywa się na mocy decyzji prezesa Banku na wniosek Dyrekcji, z zachowaniem przepisów określonych art. 12 regul. służby wewnętrznej, przy czym urzędnik musi mieć odbyte 5 lat służby na poprzednim stopniu. Wyjątkowo przy awansie na kierownika sekcji wymaga się 7 lat służby na stopniu buchaltera.

Pracownicy otrzymują dodatki rodzinne na żonę i dzieci. Pracownica zamężna lub wdowa może otrzymać dodatek rodzinny. Mężatka jednak tylko w tym przypadku, gdy jej mąż jest pozbawiony pracy lub posiada dochody nie wystarczające na utrzymanie rodziny. Dodatek rodzinny na żonę wynosi 10% zasadniczej płacy miesięcznej, a na każde dziecko 5%.

Dodatek za wysługę lat wynosi 5% płacy zasadniczej po 15 latach służby, 10% po 20 latach i 15% po 30 latach. Dodatek ten jest wypłacany tylko urzędnikom, którzy w ciągu całego czasu wywiązywali się należycie ze swych obowiązków.

Dyrekcja Banku może przyznać pracownikowi zaliczkę na płacę w wysokości 4-miesięcznej płacy, do zwrotu w ciągu 3 lat. Oprocentowanie takiej pożyczki wynosi 2% rocznie.

Dyrekcja Banku wypłaca urzędnikowi opuszczającemu Bank lub też rodzinie zmarłego pracownika gratyfikację w wysokości 3-miesięcznej płacy.

Oprócz powyższych przepisów, władze Banku wprowadziły szereg zarządzeń, mających na celu stworzenie pracownikom takich warunków, aby mogli oni spełniać należycie swe obowiązki, nie mając myśli zajętych codziennymi kłopotami: staraniem Banku powstała Kasa Pomocy Wzajemnej, do której Bank corocznie wpłaca sumę równą kwocie wpłaconej przez urzędników. Instytucja ta ma na celu zapewnienie pomocy materialnej oraz pomocy lekarskiej pracownikom Ban-

---

męskie gotowe — 125 — 220 drs. Bilet do teatru — 8 do 40 drs., bilet do kina — 5 do 25 drs.

Jak wynika z powyższego, siła nabywcza drachmy znacznie przewyższa jej wartość kursową. Możemy na podstawie podanych wyżej cen z niedużym błędem określić najniższą płacę w Banku Greckim, t. j. 2.000 drs., jako odpowiadającą płacy w Polsce w wysokości mniej więcej zł 250.—.

ku. W okresie między 1928 a 1938 r. Bank wpłacił do Kasy sumę 11.200.000 drs.

Urzednicy Banku posiadają własny lokal klubowy, gdzie mają możność korzystania z wszelkich rozrywek umysłowych. Przy klubie organizowane są kursy naukowe, gdzie pracownicy pogłębiają swe wiadomości z dziedziny bankowości lub uczą się języków obcych. Bank co roku łoży znaczne sumy na utrzymanie klubu, ostatnio drogą udzielenia pożyczki ułatwił stowarzyszeniu nabycie własnej nieruchomości.

Znaczne dotacje są płacone na utrzymanie w lokalu stowarzyszenia własnej jadalni, gdzie pracownicy mogą spożywać posiłki po zniżonych cenach. Różnice w cenie pokrywa Bank. Urzednicy oddziałów korzystają z takich samych świadczeń.

Urzednikom, którzy z powodu nadmiernych ciężarów rodzinnych zaciągnęli od osób trzecich pożyczki na wysoki procent, jeszcze przed wstąpieniem na służbę do Banku — Bank udziela długoterminowych zaliczek na lat 10 przy 2% rocznie. Suma takich pożyczek udzielonych przez Bank osiągnęła 17.767.123 drs., a liczba pracowników korzystających z tych świadczeń wyniosła 404 osoby.

Bank udziela swym pracownikom specjalnych kredytów w wysokości od 1.800 do 5.000 drs. w zależności od stopnia służbowego na zakup artykułów żywnościowych, odzieży i t. p. w Kooperatywie Pracowników Banku Greckiego, Narodowego Banku Greckiego i Greckiego Banku Kredytu Rolnego. Kredyty powyższe są spłacane drogą spłat miesięcznych.

W celu dopomożenia pracownikom nie posiadającym własnych domów mieszkalnych oraz w celu rozwiązania kwestii mieszkaniowych, Bank udziela specjalnych kredytów budowlanych, w wysokości odpowiedniej do środków finansowych określonych na podstawie płac pracowników. Kredyty te są spłacane w ciągu 10 do 20 lat ratami miesięcznymi przy oprocentowaniu 2% rocznie dla niższych urzedników i 3% dla urzedników począwszy od stopnia buchaltera. Kredyty te są zabezpieczone na 1-szym numerze hipoteki nieruchomości, oraz przez cesję praw tych urzedników w Kasie Pomocy Wzajemnej. Kredyty są zakontraktowane na podstawie specjalnych przepisów określających okoliczności i warunki pożyczki. Suma takich kredytów udzielonych przez Bank osiągnęła do 1938 r. sumę 43.483.000 drs, zaś liczba pracowników, którzy w ten sposób nabyli własne domki, wyniosła 177.

Corocznie Bank wpłaca odpowiednie sumy do Kasy Emerytalnej, do której należą pracownicy Banku Greckiego wraz z pracownikami Narodowego Banku Greckiego oraz Greckiego Banku Kredytu Rolnego.

Prawo do emerytury nabywa się po 15 latach służby w Banku.

Wysokość emerytury wynosi 2% płacy zasadniczej powiększonej o dodatek rodzinny i dodatek za wysługę lat dla każdego roku służby

do 25 roku włącznie. Za każdy rok następny wysokość emerytury jest oznaczona na 3% tego wynagrodzenia jakie pracownik otrzymywał od 26 roku do 35 roku służby włącznie, oraz 4% od wynagrodzenia pobieranego od 36 roku do 40 roku służby. Za lata służby ponad 40 lat nie ma żadnego dodatku, gdyż po 40 latach pracownik otrzymuje emeryturę w pełnej wysokości swego ostatniego wynagrodzenia.

Bank udziela również stałych dotacyj Kasie Ubezpieczeń Wzajemnych, do której należą wszyscy urzędnicy wyżej wymienionych trzech banków. Kasa ta ma za zadanie wypłacanie jednorazowych zasiłków pieniężnych rodzinom pracowników zmarłych w czasie służby oraz pracownikom opuszczającym służbę w Banku.

Wysokość odszkodowania płaconego przez Kasę Ubezpieczeń Wzajemnych jest zależna od kategorii uprawnionych do świadczeń, a mianowicie dla rodzin zmarłych urzędników odszkodowanie wynosi 200% płacy rocznej otrzymywanej ostatnio przez pracownika. Suma ta jest mniejsza o 5% dla każdego roku poniżej 25 lat służby i wynosi 100% przy 5 latach służby w Banku. Odszkodowanie w wysokości 200% jest z drugiej strony zwiększone o 5% za każdy rok służby powyżej 25 lat do maksymalnej sumy 250%.

Dla pracowników opuszczających służbę w Banku odszkodowanie jest oznaczone na 180% ostatnio pobieranego uposażenia rocznego. Kwota ta jest zmniejszona o 8% za każdy rok służby poniżej 25 lat pracy do 100% przy 15 latach, począwszy od których nabywa się prawo do odszkodowania. Wysokość tego odszkodowania zwiększona jest o 5% za każdy rok służby powyżej 25 lat do maksymalnej kwoty 230%. Suma wpłacona przez Bank do Kasy Ubezpieczeń Wzajemnych w czasie od 14 maja 1928 r. do 31 grudnia 1937 r. wyniosła 22.790.000 drs.

---

# PRZEGLĄD OGRANICZEŃ DEWIZOWYCH

za miesiąc grudzień 1938 r.

Nowe zarządzenia w końcu ubiegłego roku poświęcone były przede wszystkim uzupełnianiu uprzednich zarządzeń w sprawie zaofiarowania do skupu i zadeklarowania mienia zagranicznego. Obowiązek zadeklarowania takiego mienia jak wiadomo upłynął już z dniem 10 grudnia 1938 r. Rezultaty tej akcji nie są jeszcze oficjalnie opublikowane, ani też jest wiadomym, czy w ogóle będą podane do wiadomości publicznej. Aczkolwiek według obiegających pogłosek zadeklarowane mienie miałyby wynosić około pół miliarda złotych, cyfrę taką należałoby przyjąć z dużym zastrzeżeniem a to z wielu powodów. Po pierwsze brak tu było dotychczas oceny obiektywnej zadeklarowanego mienia. Jest bowiem rzeczą zrozumiałą, iż wobec ewentualności skupu takiego mienia w późniejszym okresie na żądanie Banku Polskiego deklaranci mogli w wielu wypadkach podawać szacunki wyższe. Po wtóre gdy chodzi o mienie znajdujące się w krajach o ograniczeniach dewizowych (np. Niemcy, gdzie takiego mienia szczególnie pod postacią nieruchomości miejskich jest wiele) możliwości jego masowego upłynięcia na dewizę w ogóle nie mogłyby wchodzić w rachubę, załatwienie zaś tej sprawy w inny sposób np. przez rozrachunek — następczołoby również wielorakie trudności i wymagałoby dość długiego okresu czasu. Gdy chodzi jednak o złoto, pieniądze i papiery wartościowe w krajach bez ograniczeń dewizowych, jak również inne należności od cudzoziemców, akcja skupu na tym odcinku została już w dużym stopniu wykonana ze znacznym pożytkiem, sądzić należy, dla rynku pieniężnego i rezerw dewizowych, co z kolei pozostaje w ścisłym związku z szerszymi zagadnieniami i zadaniami naszej polityki gospodarczej.

Inna seria zarządzeń grudniowych, wydanych przeważnie za pośrednictwem Polskiego Instytutu Rozrachunkowego i Związku Banków w Polsce, dotyczyła kwestii dewizowych, wynikłych na skutek ostatnich zmian terytorialnych na terenie Sudetów, byłej Austrii oraz Śląska Zaolziańskiego.

## W s p r a w i e m i e n i a z a g r a n i c z n e g o .

Obowiązek zadeklarowania i ewentualnego odsprzedania tego mienia został obszernie omówiony przez nas w uprzednim przeglądzie, w związku z rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 7 listopada 1938 w tej materii.

Poniżej informujemy o ostatnich uzupełnieniach w tej sprawie.

O k ó l n i k Z w i ą z k u B a n k ó w Nr. 112 datowany 18 listopada 1938 r. wyjaśnił, iż banki dewizowe mogą skupywać podlegające obowiązkowi zgłoszenia zagraniczne pieniądze oraz pośredniczyć przy realizacji wszelkiego innego mienia, podlegającego zgłoszeniu, pod warunkiem odkupienia dewiz uzyskanych z realizacji, choćby takie mienie nie zostało

jeszcze (w okresie do 10 grudnia 1938) zadeklarowane w Banku Polskim. Przypuszczać należy, że chodziło tu przede wszystkim o zachęcenie opornych lub opieszłych do pozbycia się szybkiego ich mienia za złote, przede wszystkim pieniędzy za granicą zdeponowanych, drogą odsprzedaży w bankach dewizowych, co o ile przed powyższą datą zostało dokonane, zwalniało sprzedawcę od „rozpisywania się” tj. deklarowania przed Bankiem Polskim. Chodziło tu zatem o momenty psychologiczne dużej wagi, gdyż mimo amnestii dewizowej, nie jeden z niedoszłych deklarantów mógł mieć pewne grzeszki na sumieniu, do czego wolał się nie przyznawać. Na skutek dokonanej odsprzedaży bankowi dewizowemu dewiz z realizacji mienia zagranicznego, bank dewizowy wydaje zaświadczenie dla Banku Polskiego.

Gdy chodzi o mienie zagraniczne klientów banków „przechowywane” za granicą na imię banku, obowiązek zgłoszenia ciąży zarówno na kliencie jak i na banku.

Pokrewnym zagadnieniom poświęcony jest okólnik Komisji Dewizowej nr. 48 z dnia 28 listopada 1938 w sprawie dysponowania posiadaniem za granicą mieniem. Okólnik ten jest logicznym następstwem uprzednio omówionego rozporządzeniem Ministra Skarbu o deklaracji mienia zagranicznego, umożliwiając utrzymanie tego mienia do czasu jego realizacji. Tak więc osoby posiadające mienie za granicą o charakterze niżej opisanym, są uprawnione do:

1) wynajmowania lub wydzierżawiania zagranicznych nieruchomości oraz przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych,

2) dysponowania wpływami osiągniętymi za granicą z powyższego mienia na pokrycie: podatków i wydatków, związanych z posiadaniem, administracją i utrzymywaniem tego mienia oraz koniecznych nakładów i zakupów, związanych z prowadzeniem przedsiębiorstwa lub gospodarstwa rolnego w wysokości normalnie stosowanej, również na pokrycie odsetek i kapitału długów hipotecznych oraz innych zobowiązań, obciążających nieruchomości te lub przedsiębiorstwa.

Zezwolenie na dyspozycje pod punktem drugim wymienione dotyczy tylko wpływów, które zostały osiągnięte przez dane przedsiębiorstwo z jego własnych obrotów, jako oddzielnej jednostki gospodarczej. Ponadto uprawnienie do wykonywania powyższych dyspozycji jest uzależnione od uprzedniego spełnienia obowiązku zadeklarowania mienia zagranicznego w terminie (do dnia 10 grudnia); odsprzedania nieużytych na wydatki dochodów z tego mienia Bankowi Polskiemu w terminie i zakresie przez ten bank ustalonym; wreszcie pod warunkiem składania półrocznych sprawozdań Komisji Dewizowej przez posiadacza mienia odnośnie obrotów na powyższej podstawie dokonanych. O ile w związku z powyższymi dyspozycjami posiadacza mienia miałyby być wysyłane czeki za granicę, może się to odbywać tylko za pośrednictwem banku dewizowego, po udowodnieniu temu ostatniemu, że czeki takie wysyłane są w celach, o których wyżej mowa. W innych wypadkach wysyłka czeków wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej.

3) udzielania cudzoziemcom pełnomocnictw do zarządzania posiadanymi za granicą nieruchomościami i przedsiębiorstwami, lub też ich wynajmowania, wdzierżawiania, również do inkasowania wpływów i dysponowania nimi w granicach, określonych w paragrafie drugim, z obowiązkiem dopełnienia przez mocodawców określonych wyżej warunków.

4) udzielania przedstawicielom, ekspedytorom, agentom itp. zamieszkałym za granicą pełnomocnictw do inkasowania należności i dysponowania nimi w takim zakresie, w jakim dysponować mogą nimi mocodawcy na podstawie indywidualnych lub generalnych zezwoleń Komisji Dewizowej. Powyższe pod warunkiem uprzedniego zadośćuczynienia obowiązkowi zadeklarowania mienia i odsprzedaży bankom dewizowym nadwyżek niezużytych.

W sprawie rachunków blokowanych, paszportów zagranicznych i przyjmowania pieniędzy zagranicznych w pasie granicznym.

Okólnik Związku Banków Nr. 110 z 27.X.38 wyjaśnia co następuje: o ile na podstawie zezwoleń Komisji Dewizowej udzielone zostały przez cudzoziemców pożyczki z rachunków blokowanych w Polsce, banki dewizowe winny pilnować terminów spłaty takich kredytów i zawiadamiać Komisję Dewizową w razie braku zapłaty w terminie, dołączając wyjaśnienia zainteresowanych. Innymi słowy, pozwalając tu i ówdzie na upłynnienie rachunków blokowanych, Komisja pragnie zapobiec możliwym nadużyciom przemycania pod postacią pożyczek i innych manipulacyj, skądinąd bardzo oczywistych. A propos rachunków blokowanych pragniemy dodać, że aczkolwiek dotychczas nie ma jeszcze żadnych generalnych postanowień, wskazujących jak je możnaby upłynnić i w jakim zakresie, Komisja Dewizowa jest gotowa rozpatrywać indywidualnie propozycje, w szczególności gdy chodzi o inwestycje w Polsce, o charakterze długoterminowym, zakup papierów wartościowych polskich itp. Propozycje zapłaty z rachunków blokowanych za eksport z Polski przypuszczać należy są mniej mile widziane, aczkolwiek propozycje takie wydawałoby się mogą być brane w rachubę, jeżeli jednocześnie następuje częściowy wpływ dewiz dodatkowych do Polski, jak np. przy eksporcie dodatkowym, co jest jednak dość trudnym do uchwycenia i wymaga specjalnych konstrukcji interesów.

Powyższe uwagi nie dotyczą rachunków szwajcarskich i postanowień, zawartych w niektórych porozumieniach specjalnych z krajami, z którymi posiadamy umowy rozrachunkowe i inne.

Okólnik Związku Banków Nr. 114 z 24 listopada 1938 r. wyjaśnia na marginesie paszportów zagranicznych, iż osobom posiadającym paszport zagraniczny, wystawiony przez władze w Polsce, lecz przebywającym stale za granicą (np. na studiach), które przyjechały do kraju na przejściowy pobyt (np. ferie), nie przysługuje przy powrotnym wyjeździe prawo korzystania z uprawnień § 12 rozp. Ministra Skarbu z 24.VII

36 (Zł. 200 na paszport na osobę na miesiąc), gdyż osób tych nie można uważać za krajowców w znaczeniu dekretu dewizowego.

Okólnik Komisji Dewizowej Nr. 47 z 22 listopada 1938 r. w sprawie operacyj dewizowych w pasie granicznym zezwala generalnie na przyjmowanie w pasie granicznym i na dworcach linii komunikacyjnych od osób, przybywających z zagranicy zagranicznych środków płatniczych tytułem zapłaty za sprzedawane im na własny użytek towary, świadczenia lub usługi w poszczególnym wypadku do maksymalnej wysokości równowartości Zł. 50.— Zezwoleniem tym objęte jest również wydanie reszty w tej walucie, w jakiej nastąpiła zapłata lub w złotych. Przyjmowanie pieniędzy obcych ponad te normy wymaga specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej.

Zezwolenie o którym mowa na wstępie w powyższym okólniku udzielane jest pod warunkiem odsprzedania obcych pieniędzy w terminie do dni 10 bankowi lub agentowi dewizowemu, oraz pod warunkiem przechowywania dowodów odsprzedaży takiej dla celów kontroli dewizowej.

Okólnik ten legalizuje konieczny stan rzeczy, istniejący należy przypuszczać od dawna w pasie granicznym i na stacjach komunikacyjnych. Definicja pasa granicznego zawarta jest w art. 10 rozporządzenia Prezydenta R. P. z 23 grudnia 1927 r.

#### W sprawie Anschluss'u, Sudetów i Watykanu.

Ten ostatni, rzecz prosta, tylko przypadkowo cytujemy w grupie zdobyczy terytorialnych naszego sąsiada. Według Instrukcji Polskiego Instytutu Rozrachunkowego Nr. 35 z 9 listopada 1938, „uprasza się o nie przyjmowanie wpłat w clearingu polsko-włoskim, których beneficjentami są urzędy, instytucje lub osoby fizyczne i prawne, mające miejsce zamieszkania na terenie Miasta Watykańskiego”. Zgodnie bowiem z informacjami Istituto Nazionale per Cambi con l'Estero w Rzymie (instytucja rozrachunkowa), władze Miasta Watykańskiego żądają regulacji należności w wolnych dewizach, a nie w clearingu polsko - włoskim.

Okólnik Związku Banków Nr. 113, z 18 listopada 1938 oraz Instrukcja Polskiego Instytutu Rozrachunkowego Nr. 36 dotyczą rozrachunku z tytułów towarowych pomiędzy Polską a b. Austrią i Sudetami w okresie przejściowym, przed rozciągnięciem na te obszary norm rozrachunku polsko-niemieckiego. (A. B-ski).

---

## RADA NADZORCZA BANKU AKCYJNEGO W LIKWIDACJI

Przedmiotem naszych rozważań będzie sytuacja prawna rady nadzorczej banku, zorganizowanego w formie spółki akcyjnej, a znajdującego się w stadium likwidacji.

W rozważaniach tych należy odróżnić banki prywatne od banków publicznych. Do pierwszych z nich odnoszą się postanowienia prawa bankowego (Dz. U. R. P. N. 34 z 1928 r. poz. 321), a w zakresie tym prawem nie unormowanym — przepisy kodeksu handlowego, traktujące o spółce akcyjnej (art. 307 do 497). Do drugich zaś mają zastosowanie przede wszystkim ustawy odrębne, przewidujące utworzenie danej instytucji, jej zadania i organizację, a następnie przepisy prawa bankowego i kodeksu handlowego, ale tylko w takim zakresie, jaki dopuszczają owe ustawy odrębne<sup>1)</sup>.

Kodeks handlowy w art. 377 § 1 głosi, że „spółka akcyjna powinna mieć radę nadzorczą, bądź komisję rewizyjną, bądź, jeżeli statut tak stanowi, obie te władze”. Ustawodawca stanowi, że „powinna mieć radę, bądź komisję”, to znaczy stwierdza konieczność posiadania jednej lub drugiej władzy, pozostawiając jedynie wybór między tymi władzami statutowi spółki. Powyższe prawo wyboru zostało jednak w odniesieniu do większych spółek ograniczone dalszym przepisem powołanego artykułu, mianowicie § 2, w którym znajduje się dyspozycja, że „spółka o kapitale akcyjnym ponad 5 milionów złotych powinna mieć radę nadzorczą”. W poprzednim paragrafie, w odniesieniu do spółki o kapitale od 250 tysięcy złotych (bo taka jest najniższa norma kapitału dla spółki akcyjnej) do 5 milionów złotych włącznie, ustawodawca zwalnia spółkę od posiadania rady, o ile ma już ona komisję rewizyjną, tu zaś w § 2 stwarza bezwzględny obowiązek ustanowienia rady, obok której spółka, o ile sobie życzy i zamieści odpowiednie postanowienie w statucie, może posiadać również komisję rewizyjną.

Przytoczone powyżej przepisy odnoszą się w jednakowej mierze do wszystkich spółek akcyjnych niezależnie od tego, czy są one zakładane przez osoby prywatne, czy też przez Państwo lub związek samorządu terytorialnego (art. 308 k. h.), czy przedsiębiorstwo spółki ma służyć celom prywatno-zarobkowym, czy też ma znaczenie

---

<sup>1)</sup> Zob. Dr. St. Buczkowski: „Zagadnienie organizacyjne w bankowości polskiej” — Miesięcznik „Bank” Nr. 9 z 1935 r. str. 196.



państwowe lub charakter użyteczności publicznej. (art. 310 § 1 k. h.).

Konieczność ustanowienia rady w spółce o oznaczonym wyżej minimum kapitału istnieje nawet w tym przypadku, kiedy posiada ona tylko jednego założyciela, podobnie jak i wówczas, kiedy wszystkie akcje później znajdują się w ręku jednej osoby. W tym ostatnim przypadku, gdyby statut spółki głosił, że członkowie rady są wybierani tylko spośród akcjonariuszy, osoba ta pod groźbą kary porządkowej obowiązana jest zmienić statut w ten sposób, ażeby można było powoływać członków rady również z poza grona tych akcjonariuszy<sup>2)</sup>.

Prawodawca instytucję spółki akcyjnej unormował w kodeksie handlowym wyczerpująco, przewidział różne rodzaje spółek, ustanowił dla niektórych z nich pewne przywileje, ale wśród tych przywilejów nie ma zwolnienia jakiegokolwiek spółki od obowiązku posiadania odpowiedniego organu nadzorczego.

Tak się przedstawia kwestia istnienia rady nadzorczej w zwykłej, nie bankowej, spółce akcyjnej.

Prawo bankowe, które — jak wspomnieliśmy — w odniesieniu do banku akcyjnego posiada pierwszeństwo zastosowania, zajmuje w tej kwestii ostrzejsze stanowisko. Art. 52 tego prawa w sposób kategoryczny stanowi, że „statut banku krótkoterminowego” (a na zasadzie art. 67 pr. bank. — i hipotecznego) „winien przewidzieć jako *obowiązkowe* organa władz banku: organ naczelny, radę pochodzącą z wyboru tego organu oraz dyrekcję, mianowaną i odwoływaną przez radę”. Jak widać z przytoczonego artykułu, mówi się w nim wyraźnie o radzie jako organie „obowiązkowym” dla każdego Banku, niezależnie od wysokości jego kapitału zakładowego (akcyjnego)<sup>3)</sup>. A więc bank akcyjny, posiadający najniższą z możliwych stawek kapitału zakładowego, to jest 1 milion złotych (art. 14 pr. bank.), musi mieć radę nadzorczą, podczas gdy zwykła spółka akcyjna obowiązana jest do ustanowienia rady tylko wtedy, jeżeli jej kapitał akcyjny przewyższa 5 milionów złotych.

Więcej rygorystyczne potraktowanie powyższej kwestii w odniesieniu do banków akcyjnych tłumaczy się koniecznością zaostrzenia nadzoru nad działalnością tego rodzaju instytucyj z uwagi na rozległy zakres i specjalny charakter operacyj bankowych, które w dużym stopniu polegają na kredycie i zaufaniu szerokich kół społecznych, a ponadto — ze względu na bardzo ważną rolę, jaką obecnie spełniają banki w obrocie handlowym i rozwoju różnych dziedzin życia gospodarczego.

Uznając konieczność rzeczywistego powołania przewidzianych

<sup>2)</sup> Dr Fr Goldschmit: „Das Recht des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft” — Berlin 1922 r. str. 27.

<sup>3)</sup> Dr E. Sommerstein: „Polskie Prawo Bankowe” — Warszawa 1928 r. str. 163 Dr Maurycy Allerhand „Kodeks Handlowy” (komentarz) Lwów 1935, art. 377 uw. 4.

prawem władz nadzorczych w każdej (a więc i w bankowej) spółce akcyjnej, ustawa wymaga: 1) określenia organizacji tych władz w statucie (art. 309 § 1 pkt 7 k. h.), 2) dokonania ich wyboru już w stadium organizacyjnym spółki akcyjnej (art. 314 § 2 i 327 § 4). Jeżeli powyższe warunki nie będą wypełnione, sąd rejestrowy nie wpisze spółki do rejestru handlowego, a zatem nie uzyska ona osobowości prawnej (art. 331 § 1 pkt 1 i 4 i 335 § 1 k. h.), czyli prawnie nie zaistnieje.

Na odmowne stanowisko sądu w tym względzie nie ma żadnego wpływu zatwierdzenie przez Ministrów Skarbu oraz Przemysłu i Handlu niezgodnego z prawem statutu banku akcyjnego, podobnie jak nie może wpłynąć zatwierdzenie w analogicznych warunkach przez Ministra Przemysłu i Handlu statutu przedsiębiorstwa, mającego znaczenie państwowe lub charakter użyteczności publicznej<sup>4)</sup>. Gdyby zdarzyło się, że sąd przeoczył ten moment i spółkę z takimi brakami<sup>5)</sup> w statucie zarejestrował, może później z urzędu lub na wniosek interesowanych zawezwać spółkę do usunięcia tych braków i nakładać grzywny w razie nie zadość uczynienia żądaniu. O ile jednakże upłynęło pięć lat od zarejestrowania spółki z wadliwym statutem następuje usanowanie odnośnego braku (art. 337 k. h.).

W konsekwentnym dążeniu do zapewnienia spółce akcyjnej stałego nadzoru i w późniejszym stadium prawodawca idzie dość daleko, bo przewiduje ukaranie wysoką grzywną do 10 tysięcy złotych tego, kto będąc członkiem zarządu dopuszcza do takiego stanu, że spółka przez czas dłuższy niż 3 miesiące pozostaje bez władzy nadzorczej w należytych składzie (art. 490 § 2 k. h.).

Jakkolwiek prawo bankowe nic nie wspomina o komisji rewizyjnej, to jednak ze stylizacji przytoczonego wyżej art. 52 daje się łatwo wyczuwać, że prawodawca liczy się z możliwością istnienia w Banku takiej komisji, jako organu nieobowiązkowego. Ponieważ w każdym razie prawo bankowe nie wyłącza ustanowienia komisji rewizyjnej w przedsiębiorstwie bankowym, zaś kodeks handlowy wyraźnie przewiduje możliwość posiadania przez spółkę tej komisji obok rady nadzorczej — przeto nie ma przeszkód, ażeby komisja taka istniała w banku akcyjnym, o ile statut tego banku ją ustanowił<sup>6)</sup>. Jednakże w tym przypadku komisja nie jest organem koniecznym i może być w drodze późniejszej zmiany statutu skasowana, czego nie można by uczynić w stosunku do rady nadzorczej Banku.

Po stwierdzeniu konieczności istnienia rady nadzorczej w normalnym bycie banku akcyjnego przejdziemy teraz do rozpatrzenia stanowiska prawnego tejże rady w okresie likwidacji banku.

<sup>4)</sup> M. Allerhand art. 310 uw. 2.

<sup>5)</sup> M. Allerhand art. 173 uw. 2 i 23.

<sup>6)</sup> E. Sommerstein, str. 171 i 177, M. Allerhand, art. 377 uw. 4.

Prawo bankowe zajmuje się jedynie przypadkami przymusowej likwidacji przedsiębiorstw bankowych, przy tym przedmiotem jego rozważań jest prawie wyłącznie określenie warunków, w jakich może zaistnieć konieczność tej likwidacji<sup>7)</sup>.

Wobec powyższego, zasadniczych postanowień o likwidacji bankowej spółki akcyjnej jak również norm regulujących samo postępowanie likwidacyjne i sytuację prawną organów spółki w tym okresie, należy szukać w odnośnych przepisach kodeksu handlowego (art. 444 do 462), interpretując je z uwzględnieniem odpowiednich przepisów prawa bankowego.

Jak podkreślają komentatorowie<sup>8)</sup> polskiego prawa akcyjnego, likwidacja spółki akcyjnej nie jest „fazą pośmiertną” bytu tej spółki, a tylko przygotowaniem do rozwiązania.

W okresie likwidacji spółka jako taka istnieje nadal i posiada swą osobowość prawną (art. 446 § 1 k. h.), aż do momentu, dopóki po ukończeniu likwidacji nie zostanie wykreślona z rejestru handlowego (art. 460 § 1 k. h.). Ponieważ jednak, jak wspomnieliśmy, likwidacja jest przygotowaniem spółki do jej rozwiązania, przeto dotychczasowy cel i działalność tej spółki musi ulec zmianie. Celem tym już nie jest normalne prowadzenie i rozwój przedsiębiorstwa, a tylko: 1) zakończenie bieżących interesów, 2) upłynnienie aktywów, 3) spłata wierzycieli i 4) podział pozostałej masy między akcjonariuszy (art. 452 § 1 k. h.). W okresie likwidacji mogą wprowadzić być zawierane nowe interesy, ale tylko wówczas, gdy to jest potrzebne dla ukończenia dawnych.

O ile więc rozpoczęcie likwidacji nie odbiera spółce osobowości prawnej, nie może również pozbawiać jej organizacji korporacyjnej. Wychodząc z tego założenia, prawodawca polski ustalił zasadę, że do spółki w okresie likwidacji stosuje się przepisy o władzach spółki, prawach i obowiązkach akcjonariuszy oraz inne przepisy o spółce akcyjnej, o ile co innego nie wynika z przepisów rozdziału kodeksu traktującego o rozwiązaniu i likwidacji lub z celu likwidacji (art. 446 § 3). W wymienionym rozdziale o rozwiązaniu i likwidacji nie ma żadnego pozytywnego przepisu, któryby pozwalał na skasowanie koniecznego organu nadzorczego. W innych natomiast rozdziałach znajdują się wyraźne wzmianki, z których widać, iż prawodawca nie tylko liczy się z istnieniem rady nadzorczej w tym okresie, ale i kategorycznie wymaga, ażeby ta rada była zdolna do należytego funkcjonowania. Mianowicie w art. 378 k. h. znajduje się dyspozycja, że likwidatorzy nie mogą być r ó w n o c z e ś n i e członkami rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej, zaś w art. 490 § 2 i 3 została przewidziana w odniesieniu do likwidatorów, podobnie jak i do członków zarządu, kara grzywny do 10 tysięcy złotych,

<sup>7)</sup> E. Sommerstein, str. 295.

<sup>8)</sup> H. W. Kon: „Prawo o spółkach akcyjnych” — Warszawa 1933 r. art. 128, uw. 1-a.

jeżeli dopuszczają do tego, że spółka przez czas dłuższy niż 3 miesiące pozostaje bez władzy nadzorczej w należytych składzie.

Wobec tak wyraźnego ujęcia w powyższym przepisie kwestii istnienia rady nadzorczej w spółce akcyjnej w okresie likwidacji odpada właściwie potrzeba doszukiwania się, czy w tym względzie nie wynika co innego z celu likwidacji. To ostatnie zastrzeżenie ustawy co do celu likwidacji może być brane pod uwagę tylko przy określaniu kompetencji rady, które, jak to uwidoczni się z dalszych rozważań, rzeczywiście są ograniczone tym celem.

Z powyższych więc wywodów nie dwuznacznie wynika, że przejście spółki akcyjnej w stan likwidacji, poza koniecznością zastąpienia zarządu likwidatorami, nie stwarza żadnych zmian w zakresie prawa i obowiązku spółki ustanowienia odpowiednich organów, a między innymi i organów nadzorczych<sup>9)</sup>. Zatem o ile spółka danej kategorii ma obowiązek posiadania rady nadzorczej w okresie jej normalnego bytu, to obowiązek ten istnieje nadal w okresie likwidacji. Z tego staje się widocznym, że i bank akcyjny w czasie likwidacji musi mieć radę nadzorczą<sup>10)</sup>, niezależnie od tego czy posiada również komisję rewizyjną, i czy likwidacja nastąpiła w sposób dobrowolny, czy też przymusowy. Zamieszczenie więc w statucie takiego banku klauzuli, że w przypadku likwidacji kasuje się radę nadzorczą lub jej prawa i obowiązki byłoby niezgodne z wymaganiami prawa<sup>11)</sup> i powinno stanowić dla sądu rejestrowego podstawę do odmowy wciągnięcia takiego statutu do rejestru handlowego. Również nie ważną byłaby uchwała walnego zgromadzenia, zmieniająca statut w tym kierunku, że po wszczęciu likwidacji rada nadzorcza przestaje istnieć<sup>12)</sup>, względnie traci swe prawa i obowiązki.

Od obowiązku posiadania rady nie zwalnia banku akcyjnego fakt, że za jego zobowiązania, a więc za listy zastawne lub obligacje, względnie wkłady, gwarantuje Państwo, ponieważ prawo bankowe, mówiąc o ustępstwach poczynionych na rzecz takich banków (art. 34 i 70), nic nie wspomina o zwolnieniu ich od takiego obowiązku. Prawodawca czyni w tym względzie tylko jeden wyjątek, mianowicie dla Wileńskiego Banku Ziemskiego Sp. Akc., pozwalając zarządowi tego Banku spełniać jednocześnie funkcje rady i dyrekcji (art. 120 pr. bank.). Przy takim zespoleniu funkcji uzasadniony jest również w okresie likwidacji zanik uprawnień rady, skoro z mocy ogólnych przepisów prawa akcyjnego przestaje istnieć organ,

<sup>9)</sup> C. Methner: „Aktionär, Aufsichtsrat und Vorstand und ihre Rechte und Pflichten”, Leipzig, str. 143.

<sup>10)</sup> M. Allerhand, art. 265 uw. 7 i 13.

<sup>11)</sup> M. Allerhand, art. XXXVIII uw. 5.

<sup>12)</sup> Dr Fr Goldschmit, str. 23, M. Allerhand § 265 uw. 10 i 13.

który te uprawnienia wykonywał, a likwidatorzy działają już w innym ściśle określonym ustawą charakterze<sup>13)</sup>.

Publiczny bank akcyjny jest również obowiązany do posiadania rady w toku likwidacji, o ile ustawa o jego powołaniu głosi, że będzie on założony jako spółka akcyjna zgodnie z przepisami prawa bankowego<sup>14)</sup>, a prawodawca innym postanowieniem ustawowym wyraźnie nie zwolnił wymienionego banku od takiego obowiązku.

Podobnie przedstawia się sytuacja, jeżeli statut publicznego banku akcyjnego, wydany w drodze ustawodawczej, przewiduje radę nadzorczą w normalnej działalności tego Banku i zaznacza, że likwidacja banku odbywa się według zasad prawnych, stosowanych w ogóle do likwidacji spółek akcyjnych<sup>15)</sup>.

Za koniecznością istnienia rady nadzorczej w czasie likwidacji większej spółki akcyjnej lub banku akcyjnego przemawiają również względy życiowe.

Jakkolwiek z rozpoczęciem likwidacji zanika działalność produkcyjna przedsiębiorstwa i zasadniczo zabronione jest zawieranie nowych interesów, to jednak przed władzami tego przedsiębiorstwa staje odpowiedzialne zadanie, polegające na: 1) możliwie korzystnym zakończeniu interesów bieżących, 2) ściągnięciu wierzytelności, 3) odpowiednim spieniężeniu majątku spółki, 4) wypełnieniu jej zobowiązań i podziale reszty gotowizny między akcjonariuszy. Przy wykonywaniu tego zadania likwidatorowie spotykają się z szeregiem nieznanym dotąd sytuacji, z koniecznością zawieranych różnych układów i podejmowania innych czynności, trudnych do przewidzenia i ujęcia z góry w odpowiednie instrukcje. Zadaniu swemu będą mogli łatwiej podołać, korzystając ze wskazówek rady. Likwidacja banku akcyjnego jest momentem bardzo ważnym dla szerokiego ogółu akcjonariuszy tego banku, bowiem w momencie tym realizują się ich prawa do majątku spółki, ukrywające się dotąd pod papierową postacią akcji. Odpowiednie kontrolowanie procesu likwidacyjnego ze strony rady daje tym akcjonariuszom pewność, że wymieniony proces odbył się prawidłowo. Jakkolwiek w systemie polskiego prawa bankowego nie został zaznaczony moment związania interesu wierzycieli z instytucją rady nadzorczej, jak to na

<sup>13)</sup> Zob. § 130 pkt 1 Statutu Wileńskiego Banku Ziemskiego (Monit. Polski Nr 262 z 1931 r.).

<sup>14)</sup> Zob. art. 7 Obwieszczenia Ministra Skarbu z dnia 1.12 1934 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy z dn. 24.III. 1933 r. o ułatwieniach dla instytucji kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych — przewidujące utworzenie Banku Akceptacyjnego (Dz. U. N. 109 poz. 973).

<sup>15)</sup> Zob. art. 84 Statutu Banku Polskiego (Dz. U. R. P. N. 109 z 1926 r. poz. 639).

przykład znajduje wyraz w prawie bankowym norweskim z 1933 r.<sup>16)</sup>, według którego osoby posiadające wkłady w banku wybierają  $\frac{1}{4}$  część członków rady (§ 13) — tym niemniej i u nas istnienie tej rady w banku nie jest obojętnym dla wierzycieli tego banku, którzy widzą w niej większe bezpieczeństwo dla swoich wierzytelności, a w razie poniesienia strat mają szersze możliwości poszukiwania od winnych wynagrodzenia szkody.

W ogóle zaś w czasie likwidacji, kiedy z reguły cały majątek spółki zamienia się na gotówkę, wzrasta niepomniernie możliwość nadużyć, a jak zauważyli niektórzy autorzy, rada nadzorcza oddziałuje na prowadzenie interesów przez organ wykonawczy (zarząd lub likwidatorów) nie tylko przez pozytywne kontrolowanie tego organu, ale również przez sam fakt swego istnienia i możliwość dokonywania tej kontroli w każdej chwili. Zarząd lub likwidatorzy, którzy czują nad sobą radę nadzorczą, są mniej skłonni do nadużycia swej władzy na szkodę instytucji<sup>17)</sup>.

Jak z powyższego wynika, w interesie szerokich rzesz ogółu, który jest zainteresowany likwidacją banku, a co za tym idzie i w interesie publicznym bezpieczeństwa obrotu leży, ażeby ta likwidacja odbywała się pod stałą kontrolą rady nadzorczej<sup>18)</sup>. Walne zgromadzenie nie jest bowiem w stanie należycie przeprowadzić tej kontroli<sup>19)</sup>, tak jak nie może z góry opracować wyczerpujących instrukcji dla likwidatorów.

Wymogom prawa i życia nie czyni zadość pozostawienie w okresie likwidacji komisji rewizyjnej, ponieważ jej zwykłe czynności kontrolne nie posiadają stałego i ogólnego charakteru, a ograniczają się tylko do badania zamknięć rachunkowych i sprawozdań likwidatorów. Komisja więc wykonywuje powyższe swe funkcje nie stale, ale dopiero wówczas, kiedy likwidatorzy złożą jej te zestawienia rachunkowe i sprawozdania, a więc przeważnie w końcu roku<sup>20)</sup>. Również w odniesieniu do zwykłej spółki o kapitale powyżej 5 milionów oraz do banku akcyjnego nie wystarcza, i w ogóle nie jest dopuszczalne, rozszerzanie obowiązków komisji rewizyjnej, względnie poruczanie jej stałego nadzoru nad działalnością instytucji (art. 385 § 3), ponieważ prawo wyraźnie wymaga istnienia „rady nadzorczej” lub „rady”, a komisja rewizyjna nawet z rozszerzonymi kompetencjami nadzorczymi pojęciowo jest czymś innym, a mery-

<sup>16)</sup> Dr J. CD Zahn: „Die Bankaufsichtsgesetze der Welt”, Berlin 1937 r. str. 199.

<sup>17)</sup> Dr Karl Geiler „Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktientrechts” — Berlin, 1927, str. 16.

<sup>18)</sup> A. D. Szczygielski: „Zakres kompetencji organu kontrolnego spółki akcyjnej” Warszawa, 1936 str. 12.

<sup>19)</sup> J. Kaczkowski: „Zasady prawa akcyjnego” Warszawa 1918 str. 789. Śl. Stecki: „Likwidacja spółki akcyjnej” Warszawa, 1933, str. 54.

<sup>20)</sup> M. Allerhand, art. 214 uw. 1; H. W. Kon, str. 223

torycznie nie posiada wszystkich a tylko niektóre z uprawnień i obowiązków rady, wymienionych w kodeksie handlowym i prawie bankowym<sup>21)</sup>.

Kodeks handlowy niemiecki, który był wzorem dla prawodawcy polskiego, wyraźnie stanowi, że likwidatorzy podlegają kontroli rady nadzorczej (§ 298 ust. 2). Sąd Najwyższy Rzeszy w jednym ze swoich orzeczeń stwierdził, że rada nadzorcza została ustanowiona w interesie publicznym („im öffentlichen Interesse”) i dlatego posiadanie jej przez każdą spółkę jest przymusowe („zwingend”) <sup>22)</sup>. Autorzy i judykatura niemiecka idą nawet tak daleko, iż utrzymują, że nazwa „rady nadzorczej” jest obowiązkowa, czyli, że wymaganiu ustawy nie czyniłby zadość fakt istnienia w spółce organu wyposażonego w te same prawa i obowiązki co rada, ale noszącego inną nazwę<sup>23)</sup>.

Jeśli teraz chodzi o sposób powoływania rady, jej skład i organizację, to w okresie likwidacji obowiązują w tym względzie te same normy co i podczas normalnej działalności banku. A więc członków rady, w liczbie co najmniej pięciu, wybiera organ naczelny banku, to jest walne zgromadzenie akcjonariuszy, spośród tych akcjonariuszy lub z poza ich grona<sup>24)</sup>, na okres w statucie wymieniony, który nie może przekraczać pięciu lat (art. 52 i 53 pr. bank.). Jednakże członkowie pierwszej rady mogą być powołani najwyżej na jeden rok (art. 381 k. h.). Obowiązują nadal przepisy o możliwości wyboru rady grupami (art. 379 § 3, 4 i 5 k. h.), o zakazie łączenia stanowiska członka rady z obowiązkami pracowników (art. 53 ust. 2 pr. bank.) i likwidatorów banku (art. 378 k. h.), o automatycznym wygasaniu mandatu członka rady z chwilą objęcia przez niego stanowiska pracownika lub likwidatora banku (art. 54 pr. bank.) lub w normalnym przypadku — z dniem odbycia walnego zgromadzenia, zatwierdzającego sprawozdanie, bilans za ostatni rok urzędowania danego członka (art. 381 § 3 k. h.), o ustępowaniu co roku jednego lub kilku członków rady, z początku według losu lub wzajemnego porozumienia, a po tym według starszeństwa wyboru, tak, aby w ciągu okresu urzędowania ustąpili wszyscy członkowie (art. 54 pr. bank.), o możliwości ponownego wyboru ustępujących członków (art. 54 pr. bank.) i uprawnieniu walnego zgromadzenia do usunięcia członków rady drogą powzięcia odpowiedniej uchwały w głosowaniu tajnym (art. 411 k. h.).

W okresie likwidacji nie ma zastosowania przepis art. 99 pkt. 2

<sup>21)</sup> J. Kaczkowski: „Polskie Prawo o spółkach akcyjnych”, Poznań 1931 r. art. 97 uw. 4. H. W. Kon art. 97, uw. 5. A. D. Szczygielski str. 21.

<sup>22)</sup> L. Keysner „Aktiengesellschaft und Kommanditgesellschaft auf Aktien — Berlin 1911 r. § 190 uw. 2.

<sup>23)</sup> Dr Fr Goldschmit, str. 28, H. Staub: „Kommentar zum Handelsgesetzbuch” Berlin 1932 wyd. XIV § 190 uw. 1.

<sup>24)</sup> Tak H. W. Kon art. 91 uw. 2 — inaczej Sommerstein str. 173.

prawa bankowego, który uprawnia Ministra Skarbu do zawieszenia w urzędowaniu władz banku w razie stwierdzenia, że działalność przedsiębiorstwa narusza prawo lub statut, albo jest szkodliwa dla interesu publicznego. Cytowany przepis mówi bowiem o konieczności ustanowienia zarządu przymusowego po zawieszeniu władz, a zarząd taki w okresie likwidacji jest niedopuszczalny, ponieważ organem wykonawczym mogą być wówczas tylko likwidatorowie (art. 447 i 450 k. h.).

Wymieniona wyżej nienormalna działalność przedsiębiorstwa w okresie likwidacji może być przerwana w inny sposób, mianowicie taki, że sąd rejestrowy na wniosek osób zainteresowanych, a więc i Ministra Skarbu, odwoła likwidatorów i mianuje innych.

Co się zaś tyczy kompetencji rady nadzorczej, to w okresie likwidacji mają zastosowanie wszystkie przepisy prawa bankowego i kodeksu handlowego, dotyczące wykonywania przez nią stałego nadzoru nad działalnością banku. Ustawowe uprawnienia i obowiązki rady w tym zakresie nie mogą być zwężone ani statutem, ani uchwałą walnego zgromadzenia<sup>25)</sup>. A więc rada obowiązana jest ze starannością sumiennego kupca stale nadzorować czynności likwidatorów, bez względu na to, kto ich powołał, oraz śledzić całą działalność banku (art. 55 pr. bank. i 382 § 1 k. h.). Do szczególnych jej obowiązków należy badanie wszystkich składanych przez likwidatorów walnemu zgromadzeniu sprawozdań i bilansów (art. 382 § 2 k. h.), między innymi i bilansu otwarcia likwidacji (art. 451 § 1 k. h.) oraz rachunków ostatecznych i sprawozdania likwidacyjnego (art. 460 § 1 k. h.)<sup>26)</sup>. Z wyników tych badań rada przedstawia walnemu zgromadzeniu pisemne sprawozdanie.

Powyższe czynności rada wykonywa trybem stosowanym podczas normalnej działalności banku, a więc może przeglądać każdy dział czynności spółki, żądać od likwidatorów i pracowników wyjaśnień i sprawozdań oraz dokonywać rewizji majątku, tudzież sprawdzać księgi i dokumenty (art. 382 § 2 i 3 k. h.). Likwidatorzy obowiązani są składać radzie wymienione bilanse i sprawozdania we właściwym czasie (art. 421 § 1 k. h.). Akcjonariusze mają prawo żądać na dwa tygodnie przed walnym zgromadzeniem odpisów sprawozdań zarządu łącznie z bilansami oraz odpisem sprawozdania rady nadzorczej (art. 421 k. h.). Przepis ten odnosi się również przez analogię do bilansu otwarcia likwidacji oraz rachunku i sprawozdania ostatecznego.

Rada obowiązana jest posiadać ułożony przez siebie regulamin, określający sposób wykonywania przez nią nadzoru (art. 56 prawa bankowego). W okresie likwidacji może go zmienić i dostosować do nowej sytuacji banku.

Radzie przysługuje nadal prawo zwoływania walnych zgromadzeń (art. 393 § 2 k. h.). Pozostają również w mocy uprawnienia prezesa

<sup>25)</sup> Dr E. Brodmann: „Aktienrecht”, Berlin und Leipzig 1928 § 246, uw. 5.

<sup>26)</sup> Sl. Stecki — str. 92.



rady do otwierania walnych zgromadzeń akcjonariuszy (art. 402 § 1 k. h.) oraz uprawnienia rady do skarżenia uchwał walnych zgromadzeń (art. 413 § 2 pkt 1 k. h.). Może być zastrzeżone w statucie, że likwidatorowie przed dokonaniem ważniejszych czynności winni uzyskać zgodę rady<sup>27)</sup> jakkolwiek takie ograniczenie likwidatorów, podobnie jak i członków zarządu, nie będzie miało znaczenia w stosunkach zewnętrznych. Członkowie rady mogą pobierać wynagrodzenie, ale nie w formie tantiemy. Rada nie może wyznaczać likwidatorów, nawet wtedy gdy statut nadał jej prawo mianowania członków zarządu. Tak samo walne zgromadzenie nie może przysługującego mu prawa wyboru likwidatorów przenieść na radę<sup>28)</sup>. Rada ma prawo żądać odwołania likwidatorów przez sąd (art. 447 § 4), a nie może sama ich odwołać. Według niektórych komentatorów przysługuje radzie prawo czasowego zawieszenia likwidatorów powołanych przez statut lub walne zgromadzenie<sup>29)</sup>. Rada reprezentuje spółkę w umowach między spółką a likwidatorami, prowadzi w imieniu spółki procesy przeciwko likwidatorom, o ile walne zgromadzenie nie powoła do tego pełnomocników (art. 374 k. h.). Nie ma prawa delegować swych członków do czasowego wykonywania czynności likwidatorów, nie mogących sprawować swych funkcji. Kwituje radę walne zgromadzenie (art. 388 pkt 1 k. h.).

Członkowie rady winni obowiązki swoje sprawować osobiście i są obowiązani do zachowania tajemnicy handlowej (art. 57 i 61 pr. bank.), obowiązują przepisy o sporządzaniu protokołów posiedzeń rady (art. 58 pr. bank.).

Opracowany przez radę, w myśl art. 60 prawa bankowego, regulamin czynności banku traci w okresie likwidacji na aktualności, ponieważ w tym okresie bank zasadniczo nie przeprowadza nowych operacji. Wszakże te nowe interesy, które są niezbędne dla ukończenia dawnych, winny być (pod rygorem artykułu 61 pr. bank.) zawierane z zachowaniem postanowień tego regulaminu, o ile oczywiście da się to pogodzić z przepisami o likwidacji lub z celem likwidacji. W okresie likwidacji rada nie ma obowiązku opracowywania jakiegoś nowego regulaminu czynności likwidacyjnych, ponieważ prawo bankowe pod wyrazem „czynności” rozumie operacje banku (art. 24, 25, 26 i 69), a te przecież w okresie likwidacji zanikają. Postanowienie poprzedniego regulaminu, że zobowiązania banku winny być podpisywane co najmniej przez dwie osoby do tego uprawnione, jest w okresie likwidacji bez znaczenia, gdyż prawo bankowe dopuszcza prowadzenie likwidacji banku przez jednego likwidatora (art. 103 i 104), a ten przecież w myśl art. 453 § 1 k. h. musi mieć prawo dostatecz-

<sup>27)</sup> Sł. Stecki str. 81

<sup>28)</sup> Dr E. Brodmann § 295 uw. 2. C. Methner str. 144.

<sup>29)</sup> Tak: Sł. Stecki str. 78 i M. Allerhand art. 269 uw. 6 i 7; przeciwnie: — J. Kaczkowski, art. 131, uw. 5.

nego reprezentowania spółki, zwłaszcza, że prokura w tym czasie nie może być ustanowiona (art. 454 k. h.).

Przewidziany w prawie bankowym, w celu ochrony działalności produkcyjnej przedsiębiorstwa, zakaz konkurencyjny staje się w okresie likwidacji bezprzedmiotowy i nie obowiązuje członków rady, podobnie jak nie odnosi się do likwidatorów<sup>30)</sup>.

Uprawnienia rady do udzielania zezwoleń na korzystanie z kredytu banku przez członków rady i urzędników oraz ewentualnie likwidatorów (art. 64 ust. 1 pr. bank.) stają się również bezprzedmiotowe, bowiem udzielanie takie byłoby nowym interesem, zawieranie którego zostało zasadniczo zakazane.

Członkowie rady za zaniechanie obowiązku włożonego na nich ustawą, statutem lub regulaminem odpowiadają w dalszym ciągu wobec banku za szkody powstałe z tego zaniedbania (art. 65 pr. bank.). Poza tym odpowiadają oni wobec akcjonariuszów i osób trzecich za szkody bezpośrednio im wyrządzone (art. 481 k. h.).<sup>31)</sup>

Nalozony artykułem 101 prawa bankowego na władze banku, a więc i na radę nadzorczą, obowiązek bezzwłocznego zwołania walnego zgromadzenia akcjonariuszów w przypadku zmniejszenia się kapitału akcyjnego do wskazanych w tym artykule norm odnosi się wyłącznie do okresu normalnego funkcjonowania banku a nie likwidacji, ponieważ prawodawca mówi w tym artykule dopiero o możliwości uchwalenia lub zarządzenia likwidacji w czasie przyszłym.

Pewne wątpliwości mogą się nasuwać przy określaniu obowiązków rady nadzorczej, wynikających z artykułu 103 prawa bankowego, który głosi, że „w razie stwierdzenia przez rewizję lub w toku likwidacji przez likwidatora (komisję likwidacyjną), iż zobowiązania przedsiębiorstwa bankowego przekraczają jego majątek, winny władze przedsiębiorstwa, względnie likwidator, zawiadomić o tym właściwy sąd celem ogłoszenia upadłości”.

Przy pobieżnym przeczytaniu tego artykułu może się wydać, że prawodawca możliwość stwierdzenia w toku likwidacji przewyżki pasywów nad aktywami przypisuje tylko likwidatorom i na nich jedynie nakłada obowiązek zawiadomienia o tym sądu celem ogłoszenia upadłości. Dalszym wnioskiem przy zajęciu takiego stanowiska byłoby, że w okresie likwidacji nie dokonywa się rewizji, a jeszcze dalszym — że w okresie tym nie istnieje w banku organ, któryby przeprowadzał taką rewizję.

Interpretację taką, zdaniem naszym, należy uznać za niewłaściwą, ponieważ jest sprzeczna z przytoczonymi wyżej podstawowymi założeniami kodeksu handlowego, z których wynika, że jeżeli w likwidacji spółka zachowuje osobowość prawną, to musi posiadać odpowiednie organy, a skoro one istnieją, to w tym celu, ażeby wypełniały swe istotne funkcje. Nie podobna więc na podstawie treści omawianego

<sup>30)</sup> Dr E. Brodman § 236 uw. 1-d.

<sup>31)</sup> Dr E. Sommerstein str. 208.

artykułu, mającego zresztą dla kwestii istnienia rady nadzorczej w likwidacji znaczenie uboczne, wyprowadzać wniosków, niezgodnych z przepisami podstawowo tę kwestię regulującymi.

Ponieważ w artykule 103 mówi się ogólnie o rewizji, zaś po tym następuje słowo „lub” — przeto, zdaniem naszym, każdy z wymienionych w tym artykule warunków: „przez rewizję lub w toku likwidacji” posiada zupełnie samodzielne znaczenie, a przez zamieszczenie drugiego z tych warunków prawodawca nie zamierzał zwięźać zakresu pierwszego, a tylko chodziło mu o specjalne zwrócenie uwagi na to, że mimo przeprowadzania likwidacji, może być ogłoszona upadłość banku w przypadku, gdy jego majątek nie wystarcza na pokrycie długów. Trzeba jeszcze wziąć pod uwagę i ten moment, że przepis artykułu 103 posiada znaczenie ochronne, został ustanowiony w interesie wierzycieli i jako taki winien być interpretowany na ich korzyść, to znaczy w sensie możliwie rozszerzonym.

Innymi słowy, obowiązek zawiadomienia sądu istnieje i wówczas jeżeli ktokolwiek, a więc rada, komisja rewizyjna, biegli rewidenci, albo też organy Ministra Skarbu<sup>32)</sup>, przeprowadzając rewizję w toku likwidacji, stwierdzą przewyżkę pasywów nad aktywami banku. Samo zaś wypełnienie tego obowiązku, jak można sądzić z użycia słowa „władze” przedsiębiorstwa (w liczbie mnogiej) i znaczenia, jakie temu słowu prawodawca nadaje w innych artykułach (60, 63. 99, 101 i 106), ciąży również i na radzie, o ile posiada ona wiadomość o tej przewyżce, a likwidatorzy nie zgłaszają odpowiedniego wniosku do sądu. Treść art. 5 § 2 prawa upadłościowego (Dz. U. R. P. N. 93 z 1934 r. poz. 834), który nakłada obowiązek złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości spółki akcyjnej tylko na reprezentanta tej spółki, nie stoi tu na przeszkodzie, bowiem prawodawca w przepisach wprowadzających to prawo (Dz. U. R. P. N. 93 z 1934 r. poz. 835) wyraźnie utrzymuje w mocy normy szczególne w zakresie upadłości, zawarte w prawie bankowym (art. II § 2 pkt 3), a zatem godzi się na wyjątkowe potraktowanie tej kwestii w odniesieniu do banku akcyjnego.

Stosując przez analogię końcową część przepisu artykułu 5 § 2 prawa upadłościowego, należy uznać, że rada winna zawiadomić sąd o tej przewyżce w ciągu dwóch tygodni od dnia jej ujawnienia. W razie nie wykonania tego obowiązku w terminie członkowie rady odpowiadają solidarnie za szkody wyrządzone przez to wierzycielom (art. 5 § 3 pr. upadł.).

Przy tej sposobności trzeba zaznaczyć, że ogłoszenie upadłości w toku likwidacji banku w niczym nie wpływa na dalsze istnienie rady nadzorczej.

Rada przestaje istnieć dopiero w momencie, kiedy spółka bankowa po ukończeniu likwidacji traci swą osobowość prawną, mianowicie z chwilą wykreślenia jej z rejestru handlowego.

<sup>32)</sup> Zob. Dr E. Sommerstein — str. 301.

Jednak gdyby później okazało się, że pozostała jeszcze jakaś część nierozdzielonego majątku spółki, prawnie uważa się, że spółka jest w dalszym ciągu w likwidacji i jej poprzednie organy, a więc i rada nadzorcza, obejmują swe funkcje.

Jeżeli niektórzy z dawnych członków rady zmarli, lub nie mogą pełnić swych czynności, winny odbyć się wybory uzupełniające<sup>33)</sup>.

## Orzecznictwo Najwyższego Trybunału Administracyjnego

### Rudukcja zobowiązań a podatek dochodowy

Zagadnienie, czy i w jakim stopniu redukcje wierzytelności, uzyskane przez dłużnika znajdującego się w trudnościach płatniczych stanowią dochód w rozumieniu ustawy o podatku dochodowym, było ostatnio rozpatrywane przez Najwyższy Trybunał Administracyjny, który wysunął tezę następującą:

*„Zyski sanacyjne, tj. opusty z długów, uzyskane przez dłużnika od wierzycieli, w celu uzdrowienia jego stosunków majątkowych, nadwyreżonych przez poniesione straty, nie stanowią u osoby fizycznej dochodu podatkowego”.* (Wyrok w sprawie Nr.: 2451/34).

Stan faktyczny sprawy przedstawiał się w sposób następujący.

Skarżący w zeznaniu na r. 1932 wykazał deficyt z prowadzonego składu towarów włókienniczych. W postępowaniu wymiarowym przedstawiono mu wątpliwości tej treści, iż na dochód zaliczyć należy sumę 44.365,08 zł. uzyskaną od wierzycieli z tytułu całkowitego umorzenia należności przypadającej wierzycielom za dostarczone towary, a to z tych względów, że suma powyższa została wierzycielowi przy prowadzeniu prawidłowej księgowości odliczona od dochodu jako straty, przeto powinna być zaliczona do dochodu płatnika. W odpowiedzi skarżący wyjaśniał, że częściowe umarzenie należności przez wierzycieli „nie powstało ad hoc w roku kalendarzowym 1931”, lecz pochodziło jeszcze z r. 1930, kiedy to nastąpiła niewypłacalność jego firmy, co widać z deficytu na 1 stycznia 1931 w sumie 35.085,97 zł., i dlatego owe częściowe umarzenie przez wierzycieli należności w r. 1931 przeprowadzone zostało na rachunku kapitału, na pokrycie starego deficytu. Komisja Szacunkowa — wbrew wnioskowi Przewodniczącego — uznała, że bonifikata w sumie 44.365,08 zł. nie może być uważana za dochód, gdyż dłużnik otrzymał ją z uwagi na nieściągalność i zubożenie, a to wskutek poniesionych strat na odbiorcach prowincjonalnych oraz spadku cen. Przeciw tej uchwale wniósł Przewodniczący Komisji protest, motywowany tym, że wspomniana bonifikata „musiała być przy prawidłowej księgowości bezwzględnie odliczona od zysku bilansowego wierzyciela, przeto wspomniana suma nie podlega powtórnemu odliczeniu”. W odpowiedzi skarżący zwalczał uzasadnienie protestu, jako niezgodne z ustawą i bronił zapatrywania, że bonifikaty, których doliczenia do dochodu domaga się Przewodniczący, nie mają nic wspólnego z zyskiem gospodarczym ani podatkowym, będąc wynikiem zgody wierzycieli na wzięcie udziału w poniesionych przez skarżącego stratach.

<sup>33)</sup> Dr E. Goldschmit — str. 331, Sł. Stecki — str. 127.

Komisja Odwoławcza uwzględniła protest podając w uzasadnieniu orzeczenia, iż motyw uchwały Komisji Szacunkowej są sprzeczne z zasadami księgowania, ponieważ bonifikata uzyskana przez płatnika od wierzycieli zmniejsza własne koszty nabycia towarów, a w konsekwencji zwiększa zysk brutto na rachunku towarów księgi głównej i bonifikatę tę winien płatnik zapisać w księgach zgodnie z zasadą buchalterii na kredyt rachunku towarów (ew. na kredyt rachunku bonifikat), natomiast zapisał ją na kredyt rachunku kapitału (art. 17 ustawy o podatku dochodowym i §. 33 i 34. rozp. wykon. poz. 298/21 Dz. Ust.), — wyjaśnienia zaś płatnika, udzielone na protest Przewodniczącego Komisji Szacunkowej, nie obalają przytoczonych wyżej zasad księgowania; wspomnianej bonifikaty nie można uważać za nadzwyczajny przychód w rozumieniu art. 7. ustawy, pod który to przepis stara się podciągnąć płatnik uzyskaną bonifikatę; w myśl art. 13. ustawy w związku z p. 2. art. 8. do obliczenia dochodu przyjmuje się rok operacyjny (w konkretnym przypadku rok kalendarzowy 1931) a okoliczności z lat poprzednich są bez znaczenia dla sprawy; ze względu na to, że bonifikata została przyznana w r. 1931, powinna ona być zapisana w księgach za r. 1931 i wpłynąć na zyski (dochód) za ten rok. Ponadto uzasadnienie powołuje się na art. 63. ust. 2. ustawy.

Rozpoznając skargę, wniesioną na to orzeczenie, N. T. A. rozważył co następuje.

Motywy prawne zaskarżonego orzeczenia sprowadzają się w istocie rzeczy do tezy, iż wszelkie bonifikaty, wszelkie opusty z długów stanowią u dłużnika dochód podlegający opodatkowaniu. Teza ta nie jest trafna. Jak to bowiem N. T. A. już orzekł i uzasadnił w wyroku z 19 lutego 1932 l. rej. 7682/30<sup>1</sup>, nie stanowią u osoby fizycznej dochodu podatkowego tzw. zyski sanacyjne, t. j. opusty z długów, uzyskane przez dłużnika od wierzycieli, w celu uzdrowienia jego stosunków majątkowych, nadwyreżonych przez poniesione straty. Ten cel „sanacyjny” i związek przede wszystkim z położeniem majątkowym dłużnika a nie z konkretną transakcją handlową — stanowią cechy charakterystyczne „zysków sanacyjnych”, odróżniające je od zwyczajnych opustów i bonifikat, przyznawanych przez dostawców odbiorcom z ceny nabytych przez nich towarów, na skutek ich reklamacji.

Otóż w niniejszym przypadku skarżący bronił się w postępowaniu administracyjnym przed opodatkowaniem bonifikat z uwagi na ich charakter jako zysków sanacyjnych i na poparcie tej ich kwalifikacji przytaczał okoliczności faktyczne, istotne dla zysków według podanego wyżej ich określenia. Tej obrony skarżącego władza pozwana w orzeczeniu swym nie rozpoznała należycie, wychodząc z mylnego zapatrywania prawnego, o którym mowa wyżej. Stanowi to istotną wadliwość postępowania.

W odpowiedzi na skargę władza pozwana zdaje się porzucać stanowisko prawne, zajęte w zaskarżonym orzeczeniu, i przenosi spór z płaszczyzny prawnej na faktyczną, twierdząc, że płatnik na poparcie zarzutów, wysuniętych w odpowiedzi na protest Przewodniczącego Komisji Szacunkowej, nie zaofiarował dowodów, któreby wskazywały, że bonifikaty zostały mu udzielone wskutek jego niewypłacalności a tym mniej, że nastąpiło generalne udzielenie ulg, — że zatem Komisja Odwoławcza słusznie stanęła na stanowisku, iż opusty zostały płatnikowi udzielone w drodze obniżenia należności za dostarczony towar wobec spadku cen, a więc w drodze powszechnej dla wszystkich istniejących przedsiębiorstw w cza-

sach kryzysu. Jednakowoż wspomniane w tej odpowiedzi okoliczności faktyczne nie były zupełnie przedmiotem postępowania wyjaśniającego, nie były też wymienione w proteście Przewodniczącego, tak, iż skarżący nie miał obowiązku dowodzenia ich — a to tym bardziej, że władza wymiarowa uznała przytoczone przez niego okoliczności faktyczne za zgodne z prawdą.

Wychodząc z tych założeń N. T. A. uchylił zaskarżone orzeczenie.

## PRZEGLĄD KONIUNKTURY

### ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

#### Zagraniczne rynki pieniężne

Na rynkach światowych sytuacja kształtowała się przez większą część listopada niepomyślnie. Ujemnie na nastroje rynków wpływały przede wszystkim: pogorszenie się sytuacji politycznej w Europie i naprężenie stosunków niemiecko - amerykańskich w związku z nowymi zarządzeniami antyżydowskimi rządu Rzeszy, silny spadek funta, którego kurs obniżył się przejściowo do \$ 4.62½ = 1 £, wreszcie — ciężka sytuacja wewnętrzno-polityczna we Francji, gdzie groził wybuch strajku powszechnego wskutek nieprzychylnego stanowiska związków zawodowych względem nowych dekretów finansowych ministra Reynaud. Pod wpływem tych czynników nastąpiła w listopadzie tezauryzacja złota, co wywołało w niektórych krajach — zwłaszcza w Anglii — zmniejszenie się płynności rynku pieniężnego i wyżkę stopy procentowej. W ostatnim tygodniu nastroje na rynkach światowych uległy pewnej poprawie po podpisaniu traktatu handlowego anglo - amerykańskiego, ponieważ sądzono powszechnie, że traktat ten może się przyczynić do rozwoju obrotów towarowych w skali światowej (poprzez mechanizm klauzuli o największym uprzywilejowaniu). Jednak ten dodatni czynnik nie zdołał powstrzymać na giełdach dalszej niżki kursów walorów. Z wyjątkiem giełdy paryskiej, gdzie zwycięstwo rządu nad związkami zawodowymi wywołało w końcu listopada silną wyżkę kursów, walory miały na ogół słabą tendencję i obniżyły się poniżej poziomu notowań z końca października. Również na rynkach towarowych nastąpiła w listopadzie niżka cen surowców, pomimo ponownego wprowadzenia kontroli produkcji miedzi oraz dalszego ograniczenia produkcji ołowiu (o 5 — 10%). Spadek cen surowców tłumaczy się w dużej mierze niżką kursu funta oraz — zdaniem prasy — mniejszymi zakupami amerykańskiego przemysłu przetwórczego.

Na nowojorskim rynku pieniężnym płynność była w listopadzie w dalszym ciągu bardzo duża, a nadwyżki rezerw banków członkowskich wzrosły wskutek znacznego przyływu kapitałów europejskich z 3.280 mln. \$ w dniu 27 października do rekordowo wysokiego poziomu 3.380 mln. \$ w dniu 1 grudnia. Jednocześnie zwiększyła się suma certyfikatów złota Banków Rezerwy Federalnej z 11.253 mln. \$ do 11.602 mln. \$ czyli o 349 mln. \$, podczas gdy zapasy złota Stanów Zjednoczonych podniosły się z 14.051 mln. \$ do 14.312 mln. \$ czyli jedynie o 261

mln. \$. Jak wynika z tych cyfr skarb stosuje nadal politykę desterylizacji złota, bo certyfikaty złota Banków Rezerwy Federalnej zwiększyły się nie tylko o kwotę przyływu złota (261 mln. \$), ale ponadto o sumę 88 mln. \$, przedstawiającą złoto sterylizowane przez władze w poprzednich miesiącach. Polityka ta budzi zastrzeżenia w kołach finansowych, gdyż przez wywołanie wzrostu nadwyżek rezerw do poziomu przekraczającego już możliwości kontroli przez władze potęguje się coraz bardziej niebezpieczeństwo nieokielzanej ekspansji kredytowej.

Na giełdzie nowojorskiej po przejściowej zwyzce kursów w pierwszej dekadzie listopada panowała następnie prawie że nieprzerwana tendencja zniżkowa, a notowania spadły w końcu miesiąca poniżej poziomu ostatnich dni października. Obroty były dość duże w początkach listopada, po czym skurczyły się znacznie.

Głównym powodem zniżki kursów w drugiej i trzeciej dekadzie listopada było pogorszenie się sytuacji międzynarodowo - politycznej. Szczególnie ujemnie na nastroje giełdy oddziaływało odwołanie ambasadora amerykańskiego z Berlina, po którym nastąpiło wezwanie do centrali ambasadora niemieckiego w Washingtonie „dla złożenia sprawozdania”. Spadek funta komentowano również jako objaw świadczący o pogorszeniu się sytuacji politycznej w Europie. Poza tym w kierunku zniżki kursów działał jeszcze szereg innych czynników natury gospodarczej i technicznej. Do ostatnich należy przede wszystkim zaliczyć reakcję przeciwko zwyzce kursów, jaka nastąpiła po wyborach uzupełniających do Kongresu, oraz duże sprzedaże papierów celem uruchomienia gotówki potrzebnej na uiszczanie podatków płatnych w grudniu. Jeżeli chodzi o sytuację gospodarczą, to uległa ona wprawdzie na ogół dalszej poprawie — jak o tym świadczy wzrost wskaźnika produkcji obliczanego przez Federal Reserve Board z 96 w październiku do 102 w listopadzie — jednakże w niektórych dziedzinach wytwórczości nastąpił pewien spadek aktywności. W szczególności deprymująco na nastroje giełdy działał spadek produkcji przemysłu stalowego z 62½% zdolności wytwórczej w drugim tygodniu do 61½% w trzecim a do 60½% w czwartym. Wprawdzie spadek ten tłumaczy się przede wszystkim względami sezonowymi i fakt, że nastąpił on później niż zazwyczaj rokuje raczej większe ożywienie na wiosnę, jednak na ogół zapanało przekonanie, że dalszy wzrost aktywności gospodarczej będzie jedynie możliwym przy stosowaniu przez rząd nadal obecnej polityki nakręcania koniunktury przy pomocy dużych wydatków publicznych. To jednak pociąga za sobą wzrastający deficyt budżetowy, co w konsekwencji musi wywołać podwyższenie podatków, a tym samym zmniejszenie się rentowności. W związku z tymi obawami śledzono z niepokojem rozwój sytuacji budżetowej, która wskazuje w ciągu pierwszych 4 miesięcy bieżącego roku budżetowego (rozpoczynającego się 1 lipca) deficyt w kwocie 1.140 mln. \$, wobec 566 mln. \$ w analogicznym okresie 1937 r. W tych warunkach inne pomyślne objawy życia gospodarczego, jak wzrost średniej dziennej załadowań wagonów powyżej poziomu z roku ubiegłego, zwiększenie się sprzedaży detalicznych, podniesienie się produkcji samochodów do 2½ mln. wozów w roku bieżącym z perspektywa dalszego wzro-

stu do 3 — 3½ mln. w 1939 r. itp. nie zdołały wywołać bardziej optymistycznych nastrojów na Wall Street i przelamać zasadniczej zniżkowej tendencji kursów walorów.

Na angielskim rynku pieniężnym spadek funta i odpływ kapitałów za granicę oddziaływały w listopadzie ujemnie na sytuację rynku. Płynność jaka się na nim wytworzyła w październiku po przewyciężeniu kryzysu wrześnieowego ustąpiła już w drugiej dekadzie listopada ciasnocie. Tłumaczy się to przede wszystkim operacjami interwencyjnymi Funduszu Walutowego na rzecz funta, gdyż wywołane odpływem kapitałów zagranicznych sprzedaże złota i dewiz w zamian za funty doprowadziły do znacznego zwiększenia się wkładów publicznych w Banku Angielskim kosztem spadku wkładów bankowych do około 90 mln. £. Zdaniem prasy angielskiej odpływ kapitałów nie obejmował już w listopadzie t. zw. „hot money” lecz t. zw. „good money”, czyli lokaty o trwałym charakterze w bankach clearingowych i w papierach. Władze angielskie przeciwdziałały oczywiście spadkowi środków rynku i równoczesnemu wzrostowi stopy procentowej, jednak zadanie to było trudne z różnych względów.

Aby upłynnić rynek pieniężny władze stosowały przede wszystkim metodę zmniejszania nowych emisji weksli skarbowych. Emisje te wynosiły przez cały listopad jedynie 35 mln. £ tygodniowo, z czego przydzielono rynkowi w pierwszym tygodniu 48%, w drugim 52%, w trzecim 38% a w czwartym 32%. Jednak pomimo takiego ograniczenia sum emisji i zmniejszania przydziałów średnie oprocentowanie weksli skarbowych ulokowanych na rynku wzrastało nieprzerwanie z 10 sh. 5.87 d. od 100 £. w pierwszym tygodniu listopada do 10 sh. 6.16 d. w drugim, 14 sh. 11.37 d. w trzecim, do 17 sh. 7.80 d. w czwartym. Równoległe zwyżkowały na rynku także inne stawki, przy czym było rzeczą najbardziej charakterystyczną, że stopa od pożyczek pod zastaw papierów t. zw. *others loans* wzrosła do ¾% a w niektórych przypadkach nawet do ⅞%. W tych warunkach i wobec poprawy sytuacji funta władzę zdecydowały się w końcu miesiąca do wszczęcia bardziej energicznej akcji w kierunku upłynnienia rynku i obniżenia stopy procentowej drogą zakupu na rynku znacznych ilości Treasury Bills płatnych w styczniu i lutym. O rozmiarach zakupów świadczy wyjątkowo duży — jak na przeddzień wypłaty kuponu od pożyczki wojennej — spadek wkładów publicznych w Banku Angielskim z 31.7 mln. £ w dniu 23 listopada do 23,1 mln. £ w dniu 30 listopada. Spadek ten wywołał wzrost wkładów bankowych z 92.2 mln. £ do 97.1 mln. £, co skłoniło banki clearingowe do wznowienia na rynku zakupów Treasury Bills, zawieszonych w poprzednich tygodniach. Wszystko to spowodowało lekką poprawę płynności rynku i pewien spadek stopy procentowej, który jednak — zdaniem prasy — będzie tylko krótkotrwały.

Duże zainteresowanie na londyńskim rynku wywołało oświadczenie Kanclerza Skarbu złożone w końcu listopada w Parlamencie, że zamierza w przyszłym roku zwiększyć emisję pożyczek na cele finansowania kosztów obrony narodowej. Oświadczenie to zostało przyjęte b. przychylnie zarówno przez Parlament jak przez koła finansowe City, gdyż z jednej strony



uważa się, że postanowienie rządu wykonania na serio planu zbrojeń podniesie prestiż Anglii za granicą, z drugiej strony zaś komentowano oświadczenie kanclerza skarbu jako dowód, że rząd zamierza pokryć zwiększone koszty zbrojenia w drodze pożyczek a nie przez podniesienie opodatkowania. Zdaniem prasy ta ostatnia interpretacja jest jednak zbyt optymistyczna, gdyż z oświadczenia ministra Simon'a nie można wnioskować, że nie zamierza on utrzymać dotychczasowej proporcji między wpływami z podatków i wpływami z pożyczek przy pokrywaniu kosztów zbrojeń.

Na rynku walutowym kurs funta kształtował się słabo przez większą część listopada, a w chwili najsilniejszego nacisku obniżył się przejściowo do wyjątkowo niskiego poziomu  $\$ 4.62\frac{1}{2} = 1 \text{ £}$ . W końcu miesiąca pod wpływem mocniejszej tendencji franka francuskiego oraz pojawienia się pogłosek o dewaluacji dolara kurs funta w stosunku do dolara uległ znowu poprawie i wzrósł do  $\$ 4.67\frac{1}{4}$  za 1 £. Ostatni spadek funta, który oznacza właściwie deprecjację tej waluty o około 7% w ciągu ubiegłych kilku miesięcy, wywołał liczne komentarze w kołach finansowych, przy czym częstokroć krytykowano taktykę Funduszu Walutowego. Przede wszystkim zarzucano Funduszowi, że bronił zbyt słabo funta. Wprawdzie w drugiej połowie listopada nacisk na funta wywołany komplikującą się międzynarodową sytuacją polityczną oraz dość znacznym odpływem kapitałów do Ameryki był spotęgowany wzrostem spekulacji na zniżkę funta (suma zaangażowanych w spekulacji kapitałów osiągnęła podobno 40 — 50 mln. £), jednak wszystko to nie wywołało tak dużego nacisku na walutę angielską, aby Fundusz nie był w stanie opanować sytuacji. Jeżeli więc Fundusz dopuścił do spadku funta, to zdaniem prasy fachowej wchodziły w grę głębsze przyczyny. Przede wszystkim przypuszcza się, że przed podpisaniem traktatu handlowego anglo - amerykańskiego zawarty został układ aprobowany „ustnie” przez rząd Stanów Zjednoczonych przewidujący spadek funta do pewnej dolnej granicy. Na poparcie tego twierdzenia przytacza się m. i. fakt, że władze francuskie — działając oczywiście za zgodą Angielskiego Funduszu Walutowego — nie wymieniały w połowie listopada nabytych w związku z repatriacją kapitałów francuskich funtów na złoto, lecz nabywały w zamian za te funty dolary, które z kolei zostały zamienione na złoto „*earmarked*” w Stanach Zjednoczonych. W ten sposób zwiększył się oczywiście sztucznie nacisk na funta od strony dolara. Poza tym wyżej przytoczone twierdzenie uzasadnia się tym, że po ogłoszeniu anglo - amerykańskiego traktatu handlowego spadek funta trwał nadal i to pomimo zawartej w nim klauzuli o możliwości anulowania traktatu w razie znaczniejszej deprecjacji waluty jednego z obu krajów. Wreszcie, kiedy w końcu miesiąca nastąpiła znowu większa repatriacja kapitałów francuskich, nabyte dolary zostały sprzedane w Londynie celem wywołania zwyżki funta, który być może zbliżał się już wtedy do owego dolnego poziomu deprecjacji ustalonego ustnie między Anglią i Ameryką. Nie jest również wykluczone, że w tym celu były wówczas lansowane przez amerykańskie biura informacyjne (*International News Service*) pogłoski o dewaluacji dolara, którym — widocznie umyślnie — nie zaprzeczano urzędowo przez czas dłuższy.

Na łamach prasy angielskiej pojawiła się także inna hipoteza usiłująca wytłumaczyć spadek funta. Twierdzi się mianowicie, że zapasy złota Funduszu Walutowego wskutek odpływu kapitałów do Ameryki a ostatnio dużej repatriacji kapitałów francuskich (ocenianej na około 10 mln. £ w listopadzie) zmniejszyły się tak silnie, że w bliskim już czasie zajdzie konieczność wzmocnienia rezerw kruszcowo - dewizowych Funduszu przez transfer złota z Banku Angielskiego. Biorąc pod uwagę doświadczenia poczynione w przeszłości przy okazji transferów złota z Banku Francji do Francuskiego Funduszu Walutowego, które jak wiadomo były dokonywane dopiero po zupełnym wyczerpaniu się rezerw złota Funduszu, wzmocnienie zapasów Angielskiego Funduszu Walutowego drogą uzyskania przezeń złota od Banku Angielskiego musiałoby wywołać silny nacisk na funta. W takim przypadku obrona waluty angielskiej byłaby oczywiście łatwiejsza przy niższym kursie funta.

Wszystkie powyższe wywody są jednak — zdaniem czasopisma „*The Statist*” — zbyt subtelne i należałoby raczej przypuszczać, że Fundusz Walutowy dostosowywał swoją taktykę z dnia na dzień do zmieniających się warunków na rynku walutowym i w zależności od wysokości rozporządzalnych rezerw kruszcowo - dewizowych. Według tego czasopisma najbliższe miesiące będą trudne dla funta, gdyż w obecnych warunkach każde pogorszenie się sytuacji międzynarodowo - politycznej może zwiększyć nacisk na walutę angielską. Z drugiej jednak strony nie jest wykluczone, że wykonanie programu Prezydenta Roosevelta wywoła w Stanach Zjednoczonych objawy inflacji, a w konsekwencji słabszą tendencję dolara i tym samym wzmocnienie funta w stosunku do tej waluty.

Na londyńskim rynku z złota cena tego metalu kształtowała się w zależności od wahań kursu dolara, osiągając w dniu 25 listopada najwyższy, nienotowany dotychczas poziom 150 sh. za uncję w transakcjach oficjalnych a 150 sh. 4½ d. w transakcjach nieoficjalnych. Obroty były w pierwszej dekadzie miesiąca stosunkowo niewielkie, jednak następnie w związku z silnym zapotrzebowaniem na złoto na cele tezauryzacji oraz wysyłek arbitrażowych tego metalu do Stanów Zjedn., operacje złotem zwiększyły się znacznie i przekraczały częstokroć kwotę 1 mln. £ dziennie. Popyt na złoto był — jak zwykle — zaspokojony przede wszystkim przez Angielski Fundusz Walutowy, jednak w ostatnim tygodniu listopada nastąpiła także dość silna podaż złota ze strony banków holenderskich. Poza tym w związku z osłabieniem tendencji waluty belgijskiej otrzymano na rynku londyńskim również dość duże ilości złota z Belgii. Wszystko to nie uchroniło jednak Funduszu Walutowego od dalszych strat złota, lecz powstrzymało jedynie większy spadek jego rezerw kruszcowo-dewizowych.

Na londyńskiej giełdzie papierów kursy walorów miały podobnie jak na Wall Street mocną tendencję w pierwszej dekadzie listopada, zaś następnie zniżkowały poniżej poziomu z końca października. Jedynie niektóre walory np. przemysłu włókienniczego wyłamały się spod ogólnej tendencji, ponieważ sądzono, że układ handlowy anglo - amerykański wywrze dodatni wpływ na rozwój produkcji tego przemysłu pracującego głównie na eksport. Natomiast papiery państwowe t. zw. *giltedged* miały bardzo słabą

bą tendencję, o czym świadczy spadek kursu pożyczki wojennej — który po kryzysie wrześniowym podniósł się powyżej parytetu — do  $98\frac{11}{16}$  w końcu listopada.

Na francuskim rynku pieniężnym nastąpiła w listopadzie znaczna poprawa sytuacji. Wzrost zaufania do franka wywołany wydaniem dekretów zmierzających do naprawy finansów państwa i ogólnego położenia gospodarczego kraju oraz zdecydowane stanowisko rządu względem opozycji partij lewicowych, wywołały powrót do banków i kas oszczędności około  $\frac{3}{4}$  sumy wkładów wycofanych w czasie kryzysu wrześniowego. Ponadto w kierunku upłynnienia rynku działała dość znaczna repatriacja kapitałów francuskich z zagranicy, która, zdaniem prasy, objęła w ciągu listopada ogółem około  $1\frac{1}{2}$  mld. fr. W tych warunkach rząd mógł przystąpić do realizacji swych zamierzeń dążących do potanieńa kredytu. Oprocentowanie bonów skarbowych z terminem płatności od 75 do 105 dni zostało obniżone trzy razy a mianowicie z 3% do 2 $\frac{7}{8}$ % w dniu 18 listopada, do 2 $\frac{3}{8}$ % w dniu 25 listopada a do 2 $\frac{1}{4}$ % z dniem 2 grudnia. Również oprocentowanie 2-letnich i 18-miesięcznych bonów Obrony Narodowej zostało trzy razy zmniejszone a mianowicie z 4 $\frac{1}{2}$ % do 4 $\frac{1}{4}$ % w dniu 4 listopada, do 4% w dniu 10 listopada, a do 3 $\frac{1}{2}$ % w dniu 25 listopada. Ostatnie zmniejszenie oprocentowania bonów Obrony Narodowej dokonane zostało równocześnie z obniżeniem stopy dyskontowej Banku Francji z 3% do 2 $\frac{1}{2}$ %. Zdaniem prasy powyższe posunięcia rządu były dokonywane celowo dla wywołania niżki stopy procentowej, gdyż np. w chwili obniżenia stopy dyskontowej Banku Francji do 2 $\frac{1}{2}$ % stopa pieniądza dziennego wynosiła w Paryżu 3%. Jeżeli pomimo to polityka władz wydała pożądanę rezultaty, to przede wszystkim dla tego, że rząd zaprzestał już drenażu rynku, zawieszając np. w końcu drugiej dekady subskrypcje na zwyczajne 3-miesięczne bony skarbowe, które były emitowane na zasadzie dekretu z 26 września.

Kurs franka francuskiego kształtował się w pierwszej dekadzie listopada dość słabo w związku z pogłoskami o toczących się rzekomo rokowańiach w sprawie równoległej deprecjacji funta, dolara i franka. W związku z tym rozwinęła się spekulacja na niżkę waluty francuskiej oraz nastąpił pewien wzrost tezauryzacji złota. Jednak nacisk na franka nie był zbyt silny i Fundusz Walutowy zdołał utrzymać kurs fr. 178.88 = 1 £ bez większych strat złota i dewiz. Po ogłoszeniu dekretów ministra Reynaud w dniu 14 listopada tendencja franka uległa wybitnej poprawie wobec krycia się spekulantów oraz pewnej repatriacji kapitałów francuskich. W końcu miesiąca, kiedy stało się wiadomym, że ogłoszony przez związki zawodowe na dzień 30 listopada strajk powszechny w zupełności się nie udał, nastąpiła zdecydowana poprawa sytuacji franka. Przyływ kapitałów i złota wskutek krycia się spekulantów oraz repatriacji należności zagranicznych był tak znaczny, że Fundusz Walutowy przeciwdziałał wyżce franka w stosunku do dolara i funta drogą zakupu znacznych ilości tych walut. Równocześnie jednak działał Fundusz w kierunku popierania repatriacji kapitałów podwyższając stopniowo kurs franka w transakcjach gotówkowych z 178% do 178 $\frac{1}{4}$  za 1 £. Spadek ten wywołał objaw wysoce

korzystny dla francuskiego rynku pieniężnego, a m. repatriację poważnych kapitałów krótkoterminowych, gdyż przy tak niskich stawkach re-  
portowych nie opłacało się już bankom francuskim finansować transakcyj  
terminowych na londyńskim rynku walutowym.

Cena płacona przez Bank Francji za złoto podniosła się z 41.952 fr. za  
1 kg. w dniu 3 listopada do 42.567 fr. w dniu 1 grudnia.

Przeliczenie zapasów złota Banku Francji podług nowego parytetu wy-  
wołało w bilansie Banku z dnia 17 listopada głębokie zmiany. Zapas złota  
zwiększył się do 87,2 mlrd. fr., co spowodowało wzrost pokrycia z 42%  
do 60%. Zysk ksiązkowy w wysokości 31,5 mlrd. fr. został przeznaczony  
dla częściowego umorzenia zadłużenia skarbu w Banku. Jednocześnie na  
mocy nowego układu z Bankiem Francji podniesiono zręcznie widoczne  
i niewidoczne uprawnienia skarbu do zaciągania pożyczek w Banku do  
kwoty 16 — 17 mlrd. fr. W ten sposób minister skarbu uzyskał niezbędne  
środki na pokrycie bieżących wydatków do końca marca 1939 r. bez po-  
trzeby uciekania się do operacyj kredytowych na rynku pieniężnym i ka-  
pitałowym. Prawdopodobnie minister Reynaud — opierając się na do-  
świadczeniach z okresu stabilizacji franka przez Poincaré'go — przypu-  
szcza, że kapitały uciekinierskie zdecydują się na powrót do kraju po okre-  
sie 3-miesięcznej stabilizacji stosunków finansowo - walutowych oraz że  
rynek kapitałowy potrzebuje co najmniej 6-miesięcznego okresu wytchnie-  
nia, zanim ugruntuje się na nim zaufanie do kredytu Państwa.

Na giełdzie paryskiej oceniono pozytywnie nowe dekrety i po ich wy-  
daniu kursy papierów natychmiast zwyżkowały. Następnie w związku  
z groźbą strajku powszechnego kursy walorów francuskich miały słabszą  
tendencję, jednak po zwycięstwie rządu nad partiami lewicowymi kursy  
papierów francuskich zwłaszcza renty i akcje Banku Francji — podniosły  
się bardzo znacznie.

Na h o l e n d e r s k i m r y n k u p i e n i ę ż n y m panowała  
w listopadzie b. duża płynność. Obroty weksłami były minimalne przy sto-  
pie  $\frac{1}{8}\%$ , zaś na pieniądź dzienny i pożyczki „prolongatie” nie było w ogó-  
le żadnego popytu i w tej dziedzinie notowania były jedynie nominalne.

W początkach listopada firmy Mendelssohn & Co. oraz Nederlandsche  
Handels Mij udzieliły rządowi francuskiemu kredytu w wysokości 100 mln.  
flh. przyjmując portfel bonów skarbowych w tejże wysokości. Bony te są  
płatne zasadniczo po 3 miesiącach, jednak rząd francuski ma prawo prze-  
dłużyć je 4-krotnie o dalsze 3 miesiące. Zapłata tych bonów opiekujących  
na guldeny ma nastąpić na życzenie posiadacza albo w guldenach albo  
w złocie po cenie 2.069 flh. za 1 kg. złota.

Na b e l g i j s k i m r y n k u p i e n i ę ż n y m odczuwano  
w końcu listopada ujemny wpływ osłabienia kursu belga. Przyczyną tego  
była pogłoska, że rząd belgijski zamierza przystosować kurs belga do fun-  
ta, aby usunąć w ten sposób trudności belgijskiego handlu zagraniczne-  
go, gdyż jego sytuacja uległa dużemu pogorszeniu w związku ze spadkiem  
funta. W transakcjach gotówkowych kurs belga obniżył się do 27,81 $\frac{1}{2}$  za  
1 £, zaś w transakcjach terminowych deport 1-miesięczny wzrósł do 4 c.  
a 3-miesięczny do 15 c.

Na niemieckim rynku pieniężnym odczuwano w listopadzie pewien brak płynności, o czym świadczy fakt, że nowe weksle Golddiskontbank'u dla zastąpienia zapadających weksli nie mogły być w całości ulokowane na rynku. Spodziewane upłynnienie rynku w trzeciej dekadzie w związku z przypadającym na dzień 21 listopada terminem płatności bonów skarbowych za dostawy na ogólną kwotę  $\frac{1}{2}$  mlrd. RM. nie miało miejsca, ponieważ skarż ogłosił emisję nowej pożyczki. W tych warunkach stopa procentowa zwyżkowała na rynku (np. stopa od pieniądza dziennego wzrosła do 3% w końcu listopada) a ultimo było dość ciężkie.

Nowa  $4\frac{1}{2}\%$  pożyczka niemiecka w wysokości 1.500 mln. RM. będzie emitowana po kursie  $98\frac{3}{4}$  za 100. Termin pożyczki jest dwuletni. Subskrypcje będą otwarte w ciągu niezwykle długiego czasu, bo od 28 listopada do 9 stycznia. Na uwagę zasługuje, że cała suma nowoemitowanej pożyczki będzie wyłożona do publicznej subskrypcji, gdyż — odmiennie jak to bywało dotychczas — instytucje kredytu zorganizowanego nie przejęły z góry na własność żadnej części nowej pożyczki. Pewne zdziwienie wywołało, że ogłoszenie emisji pożyczki nastąpiło w chwili, kiedy ostatnie raty poprzedniej pożyczki nie zostały jeszcze wpłacone. Zdaniem prasy szwajcarskiej fakt ten wskazuje na wyjątkowo duże zapotrzebowanie rządu Rzeszy na kredyt, gdyż wskutek nałożenia kontrybucji na żydów niemieckich w wysokości 1 mlrd. RM. oraz konfiskaty należnych im od towarzystw ubezpieczeniowych premii asekuracyjnych za zniszczone podczas demonstracji antyżydowskich wartości majątkowe, wpłynie do skarbu kwota około  $1\frac{1}{2}$  mlrd. RM. Znamienny jest komentarz „*Berliner Börsen Zeitung*”, która zaznacza, że emisja nowej pożyczki jest konieczną wobec dużych wydatków związanych z przyłączeniem Austrii i Sudetów oraz dalszą akcją zbrojeniową.

#### Wskaźniki kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1938	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII.	9.XII	30.XII
<i>Paryż</i> (Agence Econ. & Financ.)						
Indeks ogólny . . . . .	74,4	58,0		92,6	104,7	107,3
Renty państwowe . . . . .	80,6	87,7	78,1	77,2	87,3	93,3
<i>Londyn</i> (Financial News)						
30 akcji przemysłowych . . . . .	83,7	94,2	105,6	123,8	79,0	79,8
20 papierów procentowych . . . . .	128,7	139,9	136,8	136,6	123,1	123,2
<i>New York</i> (Dow Jones)						
30 akcji przemysłowych . . . . .	99,29	100,26	141,54	180,57	147,63	153,62
20 public util. akcji . . . . .	23,06	17,00	29,11	34,92	21,47	22,66
40 pożyczek . . . . .	83,97	95,12	99,19	105,43	88,99	90,04
<i>Berlin</i> (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek . . . . .	88,15	95,42	98,00	99,13	101,45	101,27
25 akcji . . . . .	94,57	100,72	110,73	136,17	130,99	130,73

W drugiej połowie listopada zawarte zostało w Londynie porozumienie w sprawie przedłużenia tzw. umów „*Stillhalte*” na dalsze 3 miesiące tj. do dnia 31 maja 1939 r. Jak podają pisma angielskie umowy te zostały przedłużone tylko na okres 3-miesięczny ze względu na to, że kraje wierzycielskie mają zamiar czynić starania o uzyskanie w przyszłości lepszych warunków.

## SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

### Produkcja, obroty, ceny

Zakończony rok 1938 przyniósł w Polsce dalszą wyżkę obrotów gospodarczych. Zwyczajka ta jednakże jest znacznie słabsza od postępu w poprzednich dwóch latach. Zwłaszcza w drugiej połowie roku obserwowano zahanowanie trwającej poprzednio zwykłej tendencji w produkcji przemysłowej. Niewątpliwą jest rzeczą, że rok ubiegły stał pod znakiem wzmoczonych inwestycji, szczególnie zaś związanych z obroną Państwa oraz podejmowanych przez czynniki publiczne w celu przygotowania terenu dla rozwoju przemysłu prywatnego. W związku z tym silniejszy wzrost wykazała wytwórczość dóbr produkcyjnych, szczególnie zaś w przemysłach elektrotechnicznym, metalowo-przetwórczym i chemicznym. W działach produkcji dóbr spożycia zwyczajka jest niewielka, a w przemyśle skórzanym nastąpiła nawet lekka zniżka uruchomienia. Wobec braku danych statystycznych bardziej szczegółowa ocena roku 1938 może być dokonana dopiero przy omawianiu sytuacji za grudzień. Obecny przegląd sytuacji obejmuje listopad w którym to miesiącu nie nastąpiły poważniejsze zmiany w rozwoju produkcji przemysłowej i obrotów gospodarczych. Część zakładów wykazała mniejsze uruchomienie wobec rozpoczęcia w tych działach okresu międzysezonowego. Ogólny wskaźnik uruchomienia przemysłu nieznacznie się podniósł bo o 1,5% i wynosił 120,2 (1928 = 100) przewyższając wskaźnik z listopada ub. roku o 5%.

Rozpatrując poszczególne ważniejsze dziedziny produkcji przemysłowej stwierdzić należy niewielką zniżkę wydobywania i zbytu węgla kamiennego na co wpłynęła mniejsza liczba dni roboczych w porównaniu z październikiem. Wydobywanie zmniejszyło się o 3,3%, do 3.391 tys. ton, zbył w kraju o 2,4% do 2.122 tys. ton i eksport o 2,0% do 1.099 tys. ton. Cyfry powyższe nie obejmują kopalń zagłębia karwińskiego, którym przedsiębiorstwa górnośląskie odstąpiły część swoich zamówień. Wpłynęło to również na wspomniany spadek wydobywania i zbytu węgla. W ciągu listopada większe zapotrzebowanie obserwowano w sortymentach węgla opałowego, podczas gdy zamówienia przemysłu, a zwłaszcza działów pracujących dla budownictwa, zmalały. Mniejsze były również zlecenia kolei. Również w przemyśle naftowym nastąpiła niewielka zniżka wydobywania ropy oraz wytwórczości produktów. Lekko zmniejszył się także zbył przetworów zarówno w kraju jak za granicą. Jak wskazują cyfry za 11 miesięcy b. r. trwająca od szeregu lat zniżka wydobywania ropy została zahamowana i rok 1938 wykaże najprawdopodobniej lekką wyżkę produkcji ropy oraz przetworów naftowych. W zbyciu wyrobów nastąpiły po-

ważne przesunięcia. Wydatnie wzrosła sprzedaż produktów naftowych na rynku wewnętrznym, silnie skurczył się natomiast eksport produktów naftowych. Produkcja hutnictwa żelaza z niego (wszystkich hut łącznie z hutami zaolziańskimi) wykazała w dziale wielkopiecowym lekki spadek o 3,3% do 101,5 tys. ton i w stalowniach o 9,4% do 151 tys. ton, wzrosła natomiast wytwórczość produktów walcowniczych o 5,6% do 119,5 tys. ton i rur o 18.1% do 9,0 tys. ton. Silną zwyżkę z 31,4 tys. ton do 56,4 tys. ton wykazały zamówienia krajowe przydzielone hutom przez Syndykat Polskich Hut Żelaznych. Wzrost ten spowodowany został bardzo poważną zwyżką zleceń rządowych, podczas gdy zamówienia odbiorców prywatnych zmalały, utrzymując się jednak na poziomie o ok.  $\frac{1}{3}$  wyższym niż w listopadzie 1937 roku. Bardzo silny wzrost wykazał eksport produktów hutniczych z 22,1 tys. do 44,2 tys. ton, na co w dużym stopniu wpłynął eksport hut zaolziańskich, dla których uzyskano w Międzynarodowym Kartelu Stali dodatkowe kontyngenty eksportowe. W hutnictwie cynkowym wytwórczość nieco zmalała z 9,5 tys. do 9,2 tys. ton mimo że eksport cynku się zwiększył.

Na uruchomienie działów przemysłu przetwórczego produkujących artykuły inwestycyjne, jak również na zbyt żelaza, wpłynęło silne wzmoczenie w październiku i listopadzie budownictwa mieszkaniowego, czemu sprzyjały pomyślne warunki atmosferyczne. Główną przyczyną wzmoczenia budownictwa były wygasające z końcem 1938 roku ulgi, z których starano się jeszcze skorzystać. Nasilenie budownictwa w niektórych ośrodkach było tak duże, że odczuwano pewne trudności w zaopatrzeniu w materiały budowlane. Dalsza zwyżka uruchomienia wystąpiła w metalowym przemyśle przetwórczym. Intensywnie pracowały zwłaszcza odlewnie wobec napływu nowych zleceń na odlewy budowlane. Wysoki stan uruchomienia posiadały następnie fabryki różnych maszyn dla przemysłu, obrabiarek, narzędzi, drobnych wyrobów metalowych, oraz przemysł motoryzacyjny. Fabryki maszyn i narzędzi rolniczych po zakończeniu sezonu jesiennego zmniejszyły wydatnie zatrudnienie i przystąpiły do prac remontowych. W przemyśle elektrotechnicznym uruchomienie fabryk było wysokie; niżkę zatrudnienia obserwowano tylko w fabrykach sprzętu instalacyjnego i aparatów radiowych. Lekka zwyżka uruchomienia nastąpiła również w przemyśle chemicznym. Przemysł ten należy, obok przemysłu metalowego i papierniczego, do najlepiej zatrudnionych działów przemysłowych w Polsce w porównaniu ze stanem z 1928 roku. Koniec sezonu w przemyśle mineralnym był bardzo dobry. Wobec niewielkich zapasów cegły i dużego zapotrzebowania ceny cegły w niektórych ośrodkach zwyżkowały. Pod koniec listopada we wszystkich prawie ośrodkach zapasy cegły w cegielniach zostały już prawie w całości wyczerpane. Poza cegielniami dość korzystnie przedstawiała się sytuacja w innych działach przemysłu mineralnego, a zwłaszcza w cementowniach. W przemyśle drzewnym sezon przerobu jeszcze się nie rozpoczął. Zapasy drzewa uległy dalszej redukcji wobec niedostatecznego jeszcze dowozu surowca z lasów. Zapotrzebowanie drzewa tartego na rynku wewnętrznym nie przybrało większych rozmiarów. Dość du-

zym popytem cieszyły się kopalniaki. Ceny miały tendencję mocniejszą. Eksport drzewa i wyrobów utrzymał się na dość wysokim poziomie.

Z działów produkujących t. zw. dobra konsumcyjne pewne osłabienie w związku ze zbliżającym się zakończeniem sezonu obserwowano w przemyśle włókienniczym. Zatrudnienie tego przemysłu, jeśli chodzi o najważniejszy jego ośrodek — Łódź, nie wykazało wyraźniejszej zniżki, jednakże obroty tkaninami były w listopadzie dość słabe, warunki płatności dla fabrykantów pogorszyły się wskutek wydłużenia się terminów wekslowych; obserwowano nawet zwroty towarów przez kupców. W pewnym stopniu na słaby przebieg sezonowej sprzedaży wpłynęła utrzymująca się przez całą jesień ciepła pogoda. Ośrodki przemysłu włnianego poza Łodzią, a mianowicie Bielsko i Białystok zmniejszyły uruchomienie fabryk wchodząc już częściowo w okres międzysezonowy. Dość żywe obroty obserwowano w październiku w przemyśle i handlu konfekcyjnym i galanteryjnym. Przebieg kampanii produkcyjnej w przemyśle cukrowniczym był normalny. Znaczna część cukrowni ukończyła już w listopadzie produkcję. Wyniki tegorocznej kampanii są słabsze od oczekiwanych na skutek mniejszych urodzajów buraków oraz ich słabszej cukrowości. Zamiast prelimitowanych 515 tys. ton produkcja osiągnie około 490 tys. ton cukru. Spowoduje to przypuszczalnie obniżkę eksportu cukru zamiast prelimitowanych 75 tys. ton tylko 50 tys. ton. w przemyśle młynarskim spadły obroty wskutek nagromadzenia zapasów mąki w poprzednich miesiącach.

Obroty handlowe na rynku wewnętrznym były w listopadzie dość ożywione, zwłaszcza w handlu hurtowym. Zwiększyły się również obroty towarowe z zagranicą, wskutek zwyżki wywozu o 8,3 miln. do 115,8 miln. zł. i przywozu o 8,0 miln. do 106,0 miln. zł. Saldo czynne obrotów zostało utrzymane i wynosiło 9,8 miln. zł. wobec 9,4 miln. zł. w miesiącu poprzednim. Zwyżka wywozu objęła głównie wyroby hutnicze, węgiel, len oraz zboże i strączkowe. Po stronie zaś importu silniej wzrósł przywóz tytoniu, śledzi i żelastwa.

Wskaźnik cen hurtowych wykazujący od szeregu miesięcy stałą, chociaż bardzo słabą tendencją zniżkową, obniżył się w listopadzie nieznacznie bo z 54,8 (1928 = 100) do 54,6 i był o 6,5% niższy niż w listopadzie 1937 roku.

### **Rynek pieniężny i lokacyjny**

Korzystne tendencje rozwojowe, jakie po niepokoju wrześniowym wystąpiły na rynku pieniężnym w październiku, utrzymały się również w następnych miesiącach. Zwyżka wkładów objęła wszystkie instytucje finansowe zaznaczając się silnie zwłaszcza w instytucjach oszczędnościowych. Obok wkładów oszczędnościowych zwyżkowały również inne lokaty na rachunkach bankowych. Ponieważ zapotrzebowanie gotówki nieco zmalało w porównaniu, z październikiem, płynność banków doznała w listopadzie poprawy, a ultimo tego miesiąca przeszło zupełnie lekko.

Największy wzrost wkładów zaznaczył się w listopadzie w P.K.O. bo o 41,6 miln. do 979,4 miln. zł, co przypada całkowicie na wkłady oszczędno-



ściowe, gdyż wkłady na rachunkach czekowych utrzymały się prawie bez zmian. W B.G.K. ogólna suma wkładów podniosła się o 10,4 miln. do 444,0 miln. zł. Także w Państwowym Banku Rolnym nastąpił wzrost wkładów o 6 miln. do 152 miln. zł. W bankach prywatnych po silnym wzroście w październiku suma wkładów zwiększyła się tylko o 14 miln. do 682,2 miln. zł. W mniejszych instytucjach wkłady również zwiększyły się. W komunalnych kasach oszczędności zwyczajka ta wyniosła 27,3 miln. do 853,2 miln. zł. Wzrosły również wkłady w spółdzielniach kredytowych. Jak już podkreślono w przeglądzie rynku pieniężnego za październik powrót wkładów był niejednorodny. Obserwowano przenoszenie się wkładów z jednej instytucji do innych. Nowe wkłady zyskiwały komunalne kasy oszczędności oraz banki prywatne.

Zapotrzebowanie kredytowe na ogół zmniejszyło się w porównaniu z październikiem. Wpłynęło na to sezonowe osłabienie wytwórczości w niektórych działach przemysłowych, jak również kończący się już w tym miesiącu okres prac budowlanych i inwestycyjnych. Podkreślić również należy że na mniejsze zapotrzebowanie kredytu ze strony przemysłu wpływa poprawa płynności przedsiębiorstw przemysłowych. Zwyżka zapotrzebowania kredytu wystąpiła tylko w ośrodkach przemysłu włókienniczego, głównie w Łodzi, następnie zwiększył się popyt na kredyt ze strony cukrownictwa znajdującego się w pełni kampanii produkcyjnej. Większe zgłoszenia o kredyt wystąpiły również na terenie Wilna. Ogólnie biorąc banki starały się nie rozszerzać swej działalności kredytowej wobec zbliżania się ultima rocznego i dążenia do wykazania w tym terminie większej płynności.

Na rynku prywatnym, pozabankowym obroty były niewielkie, kredytu udzielano z zasady na krótkie terminy. Większe wykorzystanie rynku prywatnego przez przedsiębiorstwa miało miejsce w ośrodkach przemysłu włókienniczego w Łodzi i Białymstoku w związku z większym zapotrzebowaniem gotówki wskutek słabych obrotów towarami włókienniczymi. W miejscowościach tych stopa procentowa w obrotach prywatnych zwiększyła się. Wyplacalność uległa w listopadzie pewnej poprawie, suma protestów wekslowych oraz odsetek weksli protestowanych zmalały. Jest rzeczą charakterystyczną i świadczącą o niekorzystnych tendencjach że protesty wekslowe w porównaniu z rokiem ubiegłym znacznie wzrosły. N. p. w październiku suma protestów wynosiła 27,9 miln. zł, a odsetek protestów w urzędach pocztowych 15% wobec 18,8 miln. zł. i 13,3% w październiku 1937 r. Na zwyżkę sumy protestów wpłynął częściowo wzrost obiegu wekslowego, jednakże wzrasta również odsetek protestów pozostających przez wszystkie miesiące roku na poziomie wyższym niż w roku 1937. W listopadzie wyplacalność w przemyśle i handlu była dość dobra, coraz gorzej wywiązuje się ze swych zobowiązań rolnictwo na co wpływa niewątpliwie niski poziom cen zbóż.

Korzystniejsze tendencje na rynku pieniężnym odbiły się na bilansie instytucji emisyjnej. Ogólna suma kredytów udzielonych przez Bank Polski zmniejszyła się w listopadzie o 58,7 miln. do 975,4 miln. zł. Spadły wszystkie rodzaje udzielanych przez Bank Polski kredytów, najsilniej jed-

nak dyskont biletów skarbowych. W porównaniu z listopadem 1937 roku suma kredytów była o 325 miln. zł. większa. Zapasy złota po spadku w poprzednich dwóch miesiącach ponownie zwyżkowały o 9,1 miln. do 441,6 miln. zł, obniżył się natomiast stan walut i dewiz o 1,4 miln. do 12 miln. zł. Poważną zwyżkę wykazały natychmiast płatne zobowiązania Banku bo o 73,9 miln. zł. do 195,3 miln. zł, co głównie przypada na prywatne rachunki żyrowe, które wzrosły o 62,9 miln. do 146,2 miln. zł. Głównie wskutek powyższych zmian obieg biletów bankowych zmalał o 102,9 miln. do 1.372,8 miln. zł. a pokrycie przekroczyło normę statutową i wynosiło 30,08%. Ogólny obieg pieniężny zmalał o 119,8 miln. do 1.828,1 miln. zł, gdyż również obieg bilonu skurczył się o 16,9 miln. do 455,3 miln. zł. W porównaniu z listopadem 1937 roku obieg pieniężny zwiększył się o 359 miln. zł, w czym obieg biletów Banku Polskiego o 313 miln. zł.

Na *gieldzie papierów wartościowych* nastroje były nadal ospałe przy słabym popycie na papiery. Obroty nieznacznie się obniżyły, a kursy lekko zniżkowały przy większych wahaniach w ciągu miesiąca. 3% Poż. Inwestycyjna II em. wahała się między 82,50 — 85 zł, 5% Poż. Konwersyjna między 67,75 — 69%, 4½% Pożyczka Wewnętrzna 64,25 — 65,63% i 4% Pożyczka Konsolidacyjna 66 — 67%. Listy towarzystw kredytowych w pierwszej połowie miesiąca miały tendencję mocniejszą, w drugiej natomiast zniżkowały. W dziale akcji obroty również lekko się zmniejszyły, kursy miały jednak tendencję zwyżkową. Bank Polski ze 125 zł. zwyżkował do 132 a w końcu listopada notowany był po 131. Z akcji przemysłowych wzrosły: Warszawskie Tow. Kopalni Węgla z 34 do 35, Lilpop z 87,50 do 91,50, Ostrowiec z 64,50 do 65,50, Starachowice z 43,50 do 44,25 i najsilniej Haberbusch z 53 do 62. Wydatniejszą zniżkę wykazały tylko akcje Norblina ze 102,50 do 93,50. (s. o.).

---

## PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 listopada — 15 grudnia.

- 16.XI. Konferencja ambasadora Rzplitej w Waszyngtonie Potockiego z miarodajnymi czynnikami amerykańskimi, w sprawie konieczności uwzględnienia problemu emigracji żydowskiej z Polski, w związku z rozważanymi projektami przyścia z pomocą w szerszym niż dotąd zakresie uchodźcom żydowskim z Europy.  
Ustąpienie ministra spraw zagranicznych Finlandii Holstiego i mianowanie na jego miejsce czasowo Voioumaa, min. przemysłu i handlu.
- 17.XI. W Waszyngtonie podpisany został angielsko - amerykański traktat handlowy oraz uzupełniający go traktat między Stanami Zjednoczonymi a Kanadą.  
Oświadczenie podsekretarza stanu w min. spraw zagr. lorda Plymoutha w Izbie Lordów, że sprawa granicy między Węgrami a Czecho-Słowacją nie jest bynajmniej rozstrzygnięta tak samo jak sprawa gwarancji, które miały być udzielone nowym granicom Czecho-Słowacji.  
Likwidacja poselstwa Abisynii w Londynie, jako następstwo wejścia w życie układów angielsko-włoskich.  
Doniosłe przemówienia prezydenta Lebruna, premiera Daldiera i ministra skarbu Reynaud. Powzięcie decyzji przez rząd zrealizowania planu finansowego z całą stanowczością mimo ostrej krytyki.
- 18.XI. Izba Gmin 225 głosami uchwaliła rezolucję, wypowiadającą się za poparciem pokojowej polityki premiera Chamberlaina.
- 19.XI. Uchwalenie przez parlament praski ustawy o autonomii Słowacji i Rusi Podkarpackiej.  
Przybycie króla rumuńskiego Karola do Paryża.
- 20.XI. Zgon królowej norweskiej Maud.
- 21.XI. Mowy premiera Chamberlaina i min. sir Samuela Hoare poświęcone sprawie uchodźców żydowskich.  
Wizyta przedstawiciela lotnictwa niemieckiego gen. mjra Bodenschatz'a w Londynie.
- 23.XI. Wielka uroczystość w paryskiej Sorbonie ku czci Marii Skłodowskiej i Piotra Curie w 40-tą rocznicę odkrycia radu. Mowy Prezydenta Rzplitej prof. I. Mościckiego i Prezydenta Francji Alberta Lebruna.  
Wizyta w Paryżu premiera Chamberlaina i min. spraw zagr. lorda Halifaxa, mająca na celu pogłębienie współpracy wojskowej francusko-angielskiej.  
Podpisanie włosko -niemieckiego układu kulturalnego.

- 24.XI. Ogłoszenie w Polsce dekretu o ochronie niektórych interesów Państwa i dekretu o rozwiązaniu zrzeszeń wolnomularskich. Złożenie wizyt kanclerzowi Hitlerowi przez króla Karola II i ministra obrony narodowej Unii Południowo-Afrykańskiej Oswalda Pirowa.
- 26.XI. Ogłoszenie komunikatu o trwałości polsko-sowieckich umów.
- 27.XI. Wizyta min. Unii Płd.-Afryk. Pirowa w Rzymie.
- 28.XI. Otwarcie nowych polskich Izb Ustawodawczych. Ustąpienie ministra spraw zagr. Węgier Kanyi.
- 29.XI. Fiasco strajku generalnego we Francji proklamowanego przez Generalną Konfederację Pracy i wielki sukces taktyki premiera Daladier.
- 30.XI. Zastrzelenie wodza „Żelaznej Gwardii” Zelea Codreanu i jego 13 towarzyszy. Podjęcie przez rząd rumuński akcji ostatecznego zlikwidowania „Żelaznej Gwardii”. Prezydentem Czecho-Słowacji został wybrany dr Emil Hacha, prezes Najwyższego Trybunału Administracyjnego. Dymisja gabinetu gen. Syrovego i utworzenie nowego rządu z posłem Rudolfem Beranem na czele. Demonstracja antyfrancuska w parlamencie włoskim podczas przemówienia hr. Ciano. Demonstranci domagali się Tunisu, Korsyki i Sabaudii.
- 1.XII. Zerwanie stosunków dyplomatycznych między Barceloną i Brukselą. Mowa premiera litewskiego ks. Mironasa, w której poruszył m. in. sprawę normalnego rozwoju stosunków polsko-litewskich.
- 2.XII. Exposé wicepremiera i ministra skarbu inż. E. Kwiatkowskiego o polityce gospodarczej i finansowej Państwa. Ustąpienie ministra spraw zagranicznych Litwy Lozorajtisa, Min. spraw zagr. mianowano Juozasa Urbszysa. W Londynie podpisano protokół o przystąpieniu Włoch do londyńskiego traktatu morskiego z roku 1936.
- 3.XII. Mowa szefa O. Z. N. gen. St. Skwarczyńskiego o wytycznych pracach O. Z. N. w Parlamencie.
- 4.XII. Rekonstrukcja gabinetu belgijskiego. Ministrem finansów został mianowany Albert Janssen.
- 6.XII. Przyjazd do Paryża ministra spraw zagranicznych Rzeszy, von Ribbentropa. Podpisanie francusko-niemieckiej deklaracji o nieagresji.
- 7.XII. Oświadczenie w Izbie Gmin ministra kolonii Malcolma Mac Donalda, że Anglia nie odstąpi nikomu swych terytoriów kolonialnych ani mandatowych.
- 8.XII. Ustąpienie szefa G. P. U. Jeżowa — nominacja Berii.

- 9.XII. Hr. Stefan Csaky mianowany ministrem spraw zagranicznych Węgier.  
Przybycie min. Świętosławskiego do Kowna, skąd po jednolitym pobycie udał się do Rygi, Tallina i Helsinek.  
Przyjazd min. Edena do N. Yorku.  
Nowym gubernatorem Kłajpedy został mianowany Wiktor Gailus, wybitny działacz litewski.  
Wznowienie akcji Włoch przeciw Francji. Włosi żądają specjalnych praw w Tunisie i udziału w administrowaniu Kanałem Sueskim.
- 10.XII. Daladier otrzymuje votum zaufania w Izbie Deputowanych.
- 11.XII. Wybory do sejmiku kłajpedzkiego.  
Wybory do Skupsztiny jugosłowiańskiej.
- 12.XII. Wizyty premiera Imredy i min. Csaky w Berlinie.  
Przybycie do Warszawy burmistrza m. Kowna min. Antoniego Merkysa.  
Ministrem spraw zagr. Finlandii został Elias Emskko.
- 13.XII. Wielka mowa premiera Chamberlaina, w której poruszył stosunki W. Brytanii z Francją, Niemcami i Stanami Zjednoczonymi oraz przygotowania W. Brytanii pod względem wojskowym.  
Rząd litewski przeprowadził aresztowanie przywódców opozycji, zwolenników Waldemarasa.
- 14.XII. Exposé min. Bonneta o polityce zagranicznej Francji.  
Przyjazd dra Schachta do Londynu.
- 15.XII. Wizyta ministra Rzeszy dra Al. Franka w Warszawie.
-

## KRONIKA KRAJOWA

### Bank Polski w listopadzie i I-ej dekadzie grudnia 1938 r.

W listopadzie zapas złota powiększył się o 9,1 mln. zł do 441,6 mln. zł; stan pieniędzy zagranicznych i dewiz zmniejszył się o 1,3 mln. zł do 12,0 mln. zł. Portfel wekslowy obniżył się o 21,4 mln. zł do 838,3 mln. zł; portfel zdyskontowanych biletów skarbowych zmniejszył się o 31,9 mln. zł do 51,6 mln. zł; stan pożyczek zabezpieczonych zastawami obniżył się o 5,4 mln. zł do 85,5 mln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów spadła o 58,7 mln. zł do 975,4 mln. zł. Zapas polskich monet srebrnych i bilonu wzrósł o 20,3 mln. zł do 32,4 mln. zł. Natychmiast płatne zobowiązania powiększyły się o 73,9 mln. zł do 195,3 mln. zł. Obieg biletów bankowych zmniejszył się o 102,8 mln. zł do 1.372,8 mln. zł. Pokrycie złotem wynosi na 30 listopada 30,08%.

W pierwszej dekadzie grudnia zapas złota powiększył się o 0,6 miln. zł do 442,3 miln. zł, stan pieniędzy zagranicznych i dewiz podniósł się o 4 miln. zł do 16,1 miln. zł. Suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 32,1 miln. zł do 943,3 miln. zł. Natychmiast płatne zobowiązania zwiększyły się o 25,4 miln. zł do 220, 8miln. zł. Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — obniżył się o 25,3 miln. zł do 1.347,5 miln. zł.

### P. K. O. w listopadzie 1938 r.

W listopadzie wkłady oszczędnościowe wzrosły o 42,6 mln. zł. i wynosiły na dzień 30.XI.1938 r. 753,3 mln. zł. Ilość książeczek oszczędnościowych wzrosła w tym samym czasie o 49.920 sztuk, osiągając na ultimo miesiąca sprawozdawczego liczbę 3.377.163.

Ogólny obrót czekowy wynosił w listopadzie 3.472,4 mln. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 822,4 mln. zł, a na obrót bezgotówkowy 2.650,0 mln. zł, czyli 76,2% ogólnego obrotu. Saldo na 79.342 rachunkach czekowych wynosiło na koniec miesiąca 226,1 mln. zł.

Dział Ubezpieczeń na życie wykazuje na dzień 30.XI.1938 r. 148.142 czyn-

nych polis na sumę ubezpieczenia 217,2 mln. zł.

W grupie operacyjnej czynnych portfeli papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł o 9,1 mln. zł. i wynosił na koniec miesiąca sprawozdawczego 881,5 mln. zł. Kredyty bezpośrednio, a mianowicie skup weksli i pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wynosiły w tym czasie 42,2 mln. zł, w czym największą pozycję, wynoszącą 19,2 mln. zł. stanowi pozycja pożyczek na zastaw papierów wartościowych.

### Budżet Państwa

W listopadzie ubr. dochody Skarbu Państwa w porównaniu z październikiem wzrosły o 1,9 miln. zł do 213,7 miln. zł. Ponieważ równocześnie wydatki skarbowe zmniejszyły się o 6,1 miln. zł do 210,6 miln. zł, w rezultacie więc miesiąc sprawozdawczy został zamknięty nadwyżką dochodów nad wydatkami w wysokości 3,1 miln. zł wobec 4,9 miln. zł niedoboru budżetowego w miesiącu poprzednim i 2,9 miln. zł nadwyżki w listopadzie 1937 roku.

Jeśli chodzi o dochody w poszczególnych działach to jedynie daniny publiczne przyniosły dość znaczny wzrost wpływów, bo o 17,6 miln. zł do 122,7 miln. zł. Natomiast spadły dochody z ceł o 2,6 miln. zł do 10,3 miln. zł, z monopolu o 6,8 miln. zł do 56,3 miln. zł, w pozycji „inne dochody” o 4,5 miln. zł do 19,5 miln. zł i wpłaty przedsiębiorstw państwowych o 1,8 miln. zł do 4,9 miln. zł.

W stosunku do listopada 1937 r. wzrost wykazały dochody z danin publicznych (o 4,5 miln. zł), z monopolu (o 4,2 miln. zł) i wpływy objęte pozycją „inne dochody” (o 7,5 miln. zł), natomiast obniżyły się dochody z ceł (o 4,1 miln. zł) i wpłaty przedsiębiorstw państwowych (o 5,1 miln. zł).

W ciągu pierwszych ośmiu miesięcy roku budżetowego (kwiecień — listopad 1938 r.) dochody Skarbu Państwa wynosiły 1.605,4 miln. zł i były niższe o 2,6 miln. zł od wydatków skarbowych (1.608,0 miln. zł); w analogicznym okresie poprzedniego roku budżetowego dochody skarbowe (1.526,8 miln. zł) przewyższały wydatki (1.520,2 miln. zł) o 6,6 miln. zł.

## Długi Państwa Polskiego

Mimo wzrostu dochodów skarbowych zadłużenie państwa wzrasta nadal, co tłumaczy się zaciągnięciem przez Skarb nowych zobowiązań głównie na finansowanie planu inwestycyjnego. Według danych Ministerstwa Skarbu ogólna suma długów państwowych Polski osiągnęła na dzień 1 października 1938 r. 4.973.965 tys. zł wobec 4.763.023 tys. zł na 1 października 1937 r. Wzrost zadłużenia zatem wynosi w tym okresie 210.942 tys. zł. Powyższy wzrost ogólnego zadłużenia państwowego spowodowany został jedynie zwiększeniem się długu wewnętrznego, długi zagraniczne bowiem dość znacznie się obniżyły.

Długi wewnętrzne wynosiły na dzień 1 października 1938 r. 2.458.732 tys. zł wobec 2.131.273 tys. zł na 1 października 1937 r. Wzrost zadłużenia przeto wynosi 327.459 tys. zł, który to wzrost należy tłumaczyć głównie poważnym zwiększeniem długów emisyjnych. W grupie tej wzrosło szczególnie silnie, wobec zakończonej subskrypcji, zadłużenie z tytułu 4% Pożyczki Konsolidacyjnej z roku 1936 i 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej z 1937 r. Pierwsza z tych pożyczek powstała z konwersji szeregu dawniejszych pożyczek wewnętrznych, a 4½% Pożyczka Wewnętrzna wskutek konwersji znajdujących się w kraju obligacji zagranicznych pożyczek dolarowych. Zwiększyło się również zadłużenie z tytułu II serii 4% Państwowej Renty Złotej i 3% Państwowej Renty Ziemskiej serii pierwszej. Prócz tego w wykazie długów państwowych na 1 października 1938 r. figurują nowe pożyczki, a mianowicie III seria 4% Renty Złotej na kwotę 28,3 miln. zł i seria II 3% Państwowej Renty Ziemskiej na kwotę 10,8 miln. zł. Ze względu na dokonaną konwersję, a częściowo także wskutek spłat amortyzacyjnych spadło zadłużenie z tytułu 6% Pożyczki Wewnętrznej (Narodowej) o 29,5 miln. zł do około 190 miln. zł. Długi wewnętrzne nieemisyjne wzrosły o 28,650 miln. zł do sumy 411,520 miln. zł. Wzrost ten należy tłumaczyć zwiększeniem się zadłużenia na cele inwestycyjne. Zadłużenie spadło również na skutek spłaty przez skarb 45 miln. bezprocentowego kredytu w Banku Polskim.

Zadłużenie Skarbu Państwa wobec

zagranicą, mimo zaciągnięcia nowych zobowiązań na sumę przeszło 80 miln. zł, spadło w okresie między 1 października 1937 r. i 1938 r. o przeszło 116 miln. zł do 2.515.233 tys. zł wskutek dalszych spłat pożyczek, konwersji pożyczek dolarowych na pożyczkę wewnętrzną oraz niższego kursu walut zagranicznych, w których wystawione są pożyczki. Zagraniczne długi emisyjne wyniosły na 1 października 1938 r. 469.920 tys. zł (spadek o 78.955 tys. zł). Zadłużenie wobec rządów państw obcych wynosiło 1.624.382 tys. zł wobec 1.674.637 tys. zł na dzień 1 października 1937 r., co oznacza zmniejszenie o 50.255 tys. zł.

## Banki prywatne w październiku 1938 r.

W bankach prywatnych, według bilansu łącznego sporządzanego przez Inspektorat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków akcyjnych i 28 domów bankowych, nastąpił w październiku w bardzo silnym stopniu powrót kapitałów, które odpłynęły w miesiącu poprzednim. Wobec dużego wzrostu wkładów (o 33,6 miln. zł), pozostałości na rachunkach bieżących (o 22,9 miln. zł) i rachunków banków krajowych (o 3,5 miln. zł) banki mogły zwiększyć swe rezerwy kasowe (o 19,4 miln. zł), spłacić kredyty lombardowe (7,1 miln. zł) i zredukować kredyty redyskontowe (o 26 miln. zł). Wzrost wykazała również akcja kredytowa banków prywatnych, aczkolwiek niewielki.

Ogólna suma wkładów podniosła się o 56,5 miln. zł do 668,2 miln. zł, przy czym wkłady na książeczki oraz natychmiast płatne i terminowe zwiększyły się o 33,6 miln. zł do 419,0 miln. zł, a salda kredytowe rachunków bieżących o 22,9 miln. zł do 249,2 miln. zł. Redyskonto weksli i dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego zmniejszyło się o 26 miln. zł do 143,7 miln. zł. Również zastaw walorów obniżył się o 7,1 miln. zł do 2,7 miln. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych wzrosły o 3,5 miln. zł do 48,9 miln. zł. Akcja kredytowa wykazała wzrost łącznie o 1,8 miln. zł do 868,1 miln. zł. Zwiększyły się głównie kredyty w rachunkach bieżących o 2,3 miln. zł do 327,6 miln. zł oraz dyskonto weksli o 0,4 miln. zł wynosząc w końcu października wraz z protestami 417,4 miln. zł;

natomiast pożyczki terminowe i należności z tytułu układów konwersyjnych obniżyły się o 0,8 miln. zł do 123,1 miln. zł. Lokaty w bankach krajowych zwiększyły się o 8 miln. zł do 28,4 miln. zł, a w bankach zagranicznych o 1,1 miln. zł do 24,2 miln. zł. Portfel papierów wartościowych skurczył się o dalsze 0,4 miln. zł do 62,1 miln. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji podniósł się poważnie, bo o 19,4 miln. zł do 90,0 miln. zł. Należności względnie zobowiązania z tytułu transakcyjnej dewizowych na termin i reportowych zmniejszyły się o 0,2 miln. zł do 7,2 miln. zł. Suma bilansowa o 32,4 miln. zł i wynosiła w końcu października 1.431,1 miln. zł.

Od początku roku ubiegłego tj. od 1 stycznia do 31 października ogólna suma wkładów w bankach prywatnych i domach bankowych wykazała wzrost o 50,2 miln. zł, przy czym wkłady natychmiast płatne wzrosły o 44,8 miln. zł do 450,5 miln. zł i wkłady terminowe o 5,4 miln. zł do 217,7 miln. zł. Akcja kredytowa instytucji kredytu krótkoterminowego wzrosła w tym okresie o 43 miln. zł. Dyskonto weksli zwiększyło się o 20,9 miln. zł, kredyty w rachunkach bieżących o 20,7 miln. zł i pożyczki terminowe o 5 miln. zł. Natomiast zmniejszył się stan weksli zaprotestowanych o 2,7 miln. zł. i należności z tytułu układów konwersyjnych o 0,9 miln. zł.

### **Należności i zobowiązania zagraniczne banków w Polsce**

Ostatnio zostały ogłoszone należności i zobowiązania zagraniczne polskich instytucji kredytu krótkoterminowego według stanu na dzień 30 września 1938 r. Ogólna suma zobowiązań banków wobec zagranicy zmniejszyła się w trzecim kwartale ub. roku i wynosiła 173,7 miln. zł wobec 190,5 miln. zł na koniec II kwartału ubr. Równocześnie zmniejszyły się należności banków za granicą, osiągając 51,7 miln. zł. wobec 68 miln. zł.

Kredyty zagraniczne płatne natychmiast wynoszą 96,9 miln. zł, płatne za wypowiedzeniem do 3 miesięcy 42,0 miln. zł. i ponad 3 miesiące 33,8 miln. zł. Należności za granicą w  $\frac{1}{2}$  są natychmiast płatne (43 miln. zł), za wypowiedzeniem do 3 miesięcy zaledwie 6,1 miln. zł, a reszta za wypowiedzeniem ponad 3 miesiące (2,6 miln. zł).

Największym wierzycielem instytucji kredytowych w Polsce była Francja 40,8 miln. zł (spadek o 4 miln. zł w porównaniu z II kwartałem), przy czym przeszło połowa zobowiązań jest natychmiast płatna. Na drugim miejscu pozostają zobowiązania wobec Niemiec 38,7 miln. zł (spadek o 0,4 miln. zł) na trzecim — Anglia 27,8 miln. zł (spadek o 8,8 miln. zł). Kredyty udzielane przez Anglię są przeważnie za wypowiedzeniem, natomiast z kredytów niemieckich 35,3 miln. zł przypada na zobowiązania natychmiast płatne, a za wypowiedzeniem 3,4 miln. zł. Spadek wykazał stan zobowiązań wobec Czecho-Słowacji o 1 miln. zł do 2,9 miln. zł, wobec Gdańska o 4,3 miln. zł do 13,2 miln. zł i wobec Holandii o 1,7 miln. zł do 6 miln. zł. Wzrost kredytów udzielanych bankom polskim wykazała Belgia z 1,6 miln. zł w końcu II kwartału do 3,8 miln. zł na dzień 30.IX. b. r., Stany Zjednoczone z 3,5 miln. zł do 4,5 miln. zł, Szwajcaria z 10,9 miln. zł do 11,9 miln. zł, Szwecja z 2,9 miln. zł do 3,2 miln. zł i Włochy z 11,3 miln. zł do 11,6 miln. zł.

Jeżeli chodzi o należności polskich instytucji kredytowych za granicą, to największa kwota przypada na Anglię 13,4 miln. zł (spadek o 6,2 miln. zł w stosunku do II kwartału) i Niemcy 13,3 miln. zł (spadek o 7,1 miln. zł), następnie na Stany Zjednoczone 9,8 miln. zł (wzrost o 0,9 miln. zł), na Gdańsk 4,1 miln. zł (spadek o 1,9 miln. zł) i na Holandię 2,5 miln. zł (wzrost o 1,7 miln. zł). W innych państwach należności polskich instytucji kredytowych osiągnęły kwoty o wiele niższe.

Wyprowadzając saldo przy porównaniu należności i zobowiązań banków wobec zagranicy, widzimy, że w stosunku do prawie wszystkich krajów jest ono ujemne tzn. występuje przewyżka otrzymanych kredytów. Wobec Francji wynosiło saldo ujemne 37,9 miln. zł, Niemiec — 25,4 miln. zł, Anglii — 14,4 miln. zł, Włoch — 11 miln. zł, Szwajcarii — 11,3 miln. zł, Gdańska — 9,1 miln. zł, Holandii — 3,5 miln. zł, Belgii — 3,1 miln. zł, Czecho-Słowacji — 2,7 miln. zł, Szwecji — 2,3 min. zł. Jedynie w stosunku do Stanów Zjednoczonych banki polskie posiadały saldo czynne; pozostawione w bankach amerykańskich sumy były



wyższe od otrzymanych kredytów o 5,3 miln. zł.

### **Banki komunalne w listopadzie 1938 r.**

W bankach komunalnych tj. w Polskim Banku Komunalnym w Warszawie i Komunalnym Banku Kredytowym w Poznaniu nastąpił w listopadzie dalszy wzrost wkładów o 4,1 miln. zł do łącznej sumy 82 miln. zł. Wzrost ten przypada przede wszystkim na rachunki bieżące, które podniosły się o 3,9 miln. zł do 20,7 miln. zł. Wkłady à vista wraz z wkładami na książeczki oszczędnościowe zwiększyły się o 0,7 miln. zł do 12,7 miln. zł. Natomiast wkłady terminowe obniżyły się o 0,5 miln. zł do 48,6 miln. zł. Również redyskonto weksli zmniejszyło się o 1,2 miln. zł do 1,4 miln. zł. Stan kredytów krótkoterminowych udzielonych przez banki komunalne wykazał w listopadzie spadek o 1,9 miln. zł do 58,4 miln. zł. Dyskonto weksli zmniejszyło się o 2,1 miln. zł do 9,6 miln. zł, natomiast kredyty w rachunkach bieżących i pożyczki terminowe nieco wzrosły o 0,2 miln. zł do łącznej kwoty 48,2 miln. zł. Protesty utrzymywały się na poziomie miesiąca poprzedniego w wysokości 0,6 miln. zł. Pożyczki długoterminowe cokolwiek wzrosły o 0,2 miln. zł do 60,9 miln. zł. Stan kasy podniósł się o 0,8 miln. zł do 6,1 miln. zł.

### **Komunalne kasy oszczędności w listopadzie 1938 r.**

W komunalnych kasach oszczędności nastąpił w listopadzie dalszy wzrost ogólnej sumy wkładów o 26,8 miln. zł do 820,5 miln. zł. Wzrost ten spowodowany został głównie dość znacznym zwiększeniem się wkładów oszczędnościowych o 22,5 miln. zł do 718,4 miln. zł; wkłady na rachunkach bieżących i otwartego kredytu również wzrosły o 4,3 miln. zł do 102,1 miln. zł. W dwóch niekomunalnych kasach oszczędności stan wkładów podniósł się o 0,5 miln. zł do 32,7 miln. zł.

W październiku po raz pierwszy uwzględnione zostały dane dla K. K. O. Śląska Zaolziańskiego, a mianowicie dla K. K. O. m. Frysztatu, K. K. O. m. Orłowej i oddziałów m. Cieszyna, których łączny stan wkładów w

tymże miesiącu wynosił 8,2 miln. zł, z czego na wkłady oszczędnościowe przypadało 6,4 miln. zł i na r-ki bieżące 1,8 miln. zł. W listopadzie ogólna suma wkładów w powyższych kasach wzrosła o 4,1 miln. zł do 12,3 miln. zł, przy czym wkłady oszczędnościowe zwiększyły się o 3,6 miln. zł do 10 miln. zł, a wkłady na rachunkach bieżących o 0,5 miln. zł do 2,3 miln. zł.

### **Sytuacja komunalnych kas oszczędności w III kwartale 1938 r.**

Podobnie jak inne instytucje finansowe również komunalne kasy oszczędności dotknięte zostały we wrześniu poważniejszym odpływem kapitałów obrotowych wywołanym wydarzeniami w polityce międzynarodowej. Jak wykazuje bilans łączny 353 kas oszczędności obliczony przez Inspektorat Bankowy Ministerstwa Skarbu wkłady w III kwartale 1938 roku w stosunku do stanu z końca poprzedniego kwartału spadły o łączną sumę 85,3 miln. zł do 643,9 miln. zł, czyli o 11,7%. Wkłady oszczędnościowe osób prywatnych zmniejszyły się o 78,8 miln. zł do 562,5 miln. zł, a wkłady instytucji państwowych, samorządowych i innych prawnopublicznych obniżyły się o 6,5 miln. zł do 81,4 miln. zł. Spadek wkładów nastąpił we wszystkich czterech Związkach K. K. O. W 121 kasach Warszawskiego Związku K. K. O. wkłady oszczędnościowe obniżyły się o 32,8 miln. zł do 189 miln. zł, w 94 kasach Związku Lwowskiego o 22,4 miln. zł do 191,2 miln. zł, w 120 kasach Związku Poznańskiego o 10,2 miln. zł do 142,9 miln. zł i w 18 kasach Związku Śląskiego o 19,8 miln. zł do 120,9 miln. zł. Również salda kredytowe rachunków bieżących i rachunków otwartego kredytu zmniejszyły się łącznie o 8,4 miln. zł do 97,1 miln. zł. W kasach Związku Warszawskiego spadek wyniósł 4,9 miln. zł, Poznańskiego 3,8 miln. zł i Śląskiego 0,9 miln. zł, natomiast kasy Związku Lwowskiego wykazały wzrost o 0,9 miln. zł.

Na skutek powyższego odpływu środków K. K. O. zmuszone były zmniejszyć swe rezerwy kasowe o 20,3 miln. zł do 47,9 miln. zł, częściowo upłynnić portfel papierów wartościowych o 15,1 miln. zł do 150,7 miln. zł, zmniejszyć sumy ulokowane w bankach

o 19,9 miln. zł do 16,2 miln. zł oraz wydatnie zwiększyć swe zadłużenie zarówno z tytułu dodatkowego wykorzystania kredytów redyskontowych o 12,6 miln. do 53,7 miln. zł, jak również z tytułu innych kredytów o 29,6 miln. zł do 65,4 miln. zł.

Mimo zahamowania działalności kredytowej we wrześniu, stan udzielanych kredytów na koniec III kwartału ubr. w porównaniu z II kwartałem zwiększył się o łączną sumę 12,3 milion. zł. do 685,6 miln. zł. Z poszczególnych rodzajów kredytów wzrosły pożyczki wekslowe o 7,4 miln. zł. do 182,7 miln. zł, portfel weksli zdyskontowanych o 0,8 miln. zł do 40,6 miln. zł, pożyczki w rachunkach bieżących o 2,3 miln. zł do 56,7 miln. zł, pożyczki terminowe o 1,3 miln. zł do 39,9 mln. zł, hipoteczne o 1,8 mln. zł do 147,1 mln. zł i pożyczki na skrypty dłużne o 0,2 miln. zł do 105,5 miln. zł. Zmniejszyły się natomiast weksle protestowane o 0,2 miln. zł do 28,5 miln. zł i należności z tytułu układów konwersyjnych o 1,2 miln. zł do 84,6 miln. zł. Najsilniejszy wzrost działalności kredytowej zaznaczył się w kasach Związku Warszawskiego bo o 7,8 miln. zł do 211,3 miln. zł. W kasach pozostałych Związków nastąpiły niewielkie zmiany w stanie udzielonych kredytów.

Suma bilansowa wszystkich K. K. O. czterech Związków zmniejszyła się w stosunku do poprzedniego kwartału o 34,3 miln. zł i wynosiła na dzień 30 września ubr. 1.022,7 miln. zł.

Nadwyżka dochodów brutto nad wydatkami brutto w ciągu III kwartału 1938 roku zwiększyła się o sumę 4,5 miln. zł; dochody brutto wzrosły o 15,1 miln. zł, wydatki brutto o 10,6 miln. zł.

### **Kredyt długoterminowy w III kwartale 1938 r.**

W trzecim kwartale ub. roku instytucje kredytu długoterminowego w Polsce emitowały listów zastawnych i obligacyj na sumę 15.928 tys. zł. Z kwoty tej na banki państwowe przypada 6.570 tys. zł, z czego Bank Gospodarstwa Krajowego 5.460 tys. zł, a Państwowy Bank Rolny 1.110 tys. zł. Spośród pozostałych instytucji towarzystwa kredytowe miejskie emitowały 4.037 tys. zł, towarzystwa ziemskie 2.230 tys. zł, banki komunalne 1.657

tys. zł, banki hipoteczne prywatne 934 tys. zł i Towarzystwo Kredytowe Przemysłu Polskiego 500 tys. zł.

Na skutek nowych emisji ogólna suma listów zastawnych i obligacyj znajdujących się w obiegu wzrosła w ciągu trzeciego kwartału o 9,9 miln. zł do 1.983,7 miln. zł, z czego na listy zastawne przypada 1.364,9 miln. zł i na obligacje 618,8 miln. zł. Listy zastawne towarzystw kredytowych ziemskich wyrażały się sumą 380,6 miln. zł (w porównaniu do stanu z końcem II kwartału wzrost o 1,4 miln. zł), listy zastawne towarzystw kredytowych miejskich 321,7 miln. zł (wzrost o 2 miln. zł), listy zastawne Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego 30,4 miln. zł (wzrost o 0,1 miln. zł), listy zastawne prywatnych banków hipotecznych 100 miln. zł (wzrost o 0,2 miln. zł), w tym na Wileński Bank Ziemiński przypada 79,1 miln. zł (wzrost o 0,8 miln. zł) oraz obligacje banków komunalnych 33,9 miln. zł (wzrost o 1,6 miln. zł). Na banki państwowe przypada kwota 1.117,2 miln. zł (wzrost o 4,8 miln. zł). W Banku Gospodarstwa Krajowego stan listów zastawnych wynosił 379,8 miln. zł nie wykazując zmian w stosunku do stanu z końca drugiego kwartału, stan zaś obligacyj wzrósł o 5,4 miln. zł do 527,2 miln. zł. Państwowy Bank Rolny wykazał spadek listów zastawnych o 0,4 miln. zł do 152,4 miln. zł i obligacyj o 0,3 miln. zł do 57,7 miln. zł.

### **Obroty na giełdzie pieniężnej w Warszawie w listopadzie 1938 r.**

Na warszawskiej giełdzie pieniężnej ogólna suma obrotów obniżyła się w listopadzie z 47.696 tys. zł. do 39.208 tys. zł czyli o 17,8%.

Obroty dewizami wykazały w listopadzie dość poważny spadek z 39.517 tys. zł. do 31.299 tys. zł tj. o 20,8%. Na spadek ogólnej sumy obrotówłożyło się zmniejszenie się transakcyj prawie wszystkimi ważniejszymi dewizami: obroty funtami angielskimi skurczyły się z 17.101 tys. zł do 13.577 tys. zł, frankami francuskimi z 4.861 tys. zł do 2.422 tys. zł., dolarami Stanów Zjednoczonych z 9.706 tys. zł do 7.927 tys. zł, koronami szwedzkimi z 2.973 tys. zł do 2.264 tys. zł, wreszcie belgami belgijskimi z 2.038 tys. zł do

1.754 tys. zł. Wzrosły tylko obroty florenami holenderskimi z 1.178 tys. zł do 1.359 tys. zł., frankami szwajcarskimi z 365 tys. zł. do 497 tys. zł. oraz koronami czeskimi z 345 tys. zł do 589 tys. zł.

Obroty papierami wartościowymi o stałym oprocentowaniu zmniejszyły się z 6.777 tys. zł. do 6.558 tys. zł. tj. o 3,2%, na co złożyło się skurczenie się obrotów zarówno papierami państwowymi z 4.054 tys. zł do 3.993 tys. zł, jak i emisjami towarzystw kredytowych z 2.723 tys. zł do 2.565 tys. zł. Spośród papierów państwowych wzrost transakcyj wykazały tylko 4% Pożyczka Konsolidacyjna 1936 r. z 712 tys. zł do 940 tys. zł. i 4½% Pożyczka Wewnętrzna 1937 r. z 1.610 tys. zł. do 1.785 tys. zł, natomiast obroty wszystkimi innymi papierami spadły. 3% Premiowa Poż. Inwestycyjna z 1.189 tys. zł do 940 tys. zł, 4% Dolarowa ser. III. z 196 tys. zł do 114 tys. zł, 5% Pożyczka Konwersyjna 1924 r. z 242 tys. zł. do 163 tys. zł i 5% Pożyczka Konwers. Kolejowa 1926 r. z 105 tys. zł do 51 tys. zł. Również w dziale prywatnych papierów nastąpił na ogół spadek z wyjątkiem listów zastawnych Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego (wzrost z 27 tys. zł do 37 tys. zł) oraz niektórych listów zastawnych towarzystw kredytowych miejskich. Wzrosły mianowicie obroty 5% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy 1936 r. z 176 tys. zł do 255 tys. zł i 5% listami zastawnymi Tow. Kredyt. m. Łodzi 1933 r. z 96 tys. zł do 143 tys. zł.

W dziale akcji ogólna suma obrotów zmniejszyła się w listopadzie z 1.402 tys. zł. do 1.351 tys. zł. czyli o 3,6%. Na spadek ten złożyło się zmniejszenie obrotów akcjami przemysłu metalowego z 700 tys. zł do 466 tys. zł, z czego na Lilpopa przypada spadek obrotów z 196 tys. zł do 139 tys. zł, na Modrzejów z 146 tys. zł. do 73 tys. zł, na Ostrowiec z 146 tys. zł. do 130 tys. zł, na Starachowice z 183 tys. zł do 75 tys. zł oraz na Warsz. Tow. Kopalń Węgla z 198 tys. zł do 107 tys. zł.

Obroty akcjami Banku Polskiego wzrosły z 300 tys. zł do 434 tys. zł, Żyrardowa z 53 tys. zł do 87 tys. zł i z przemysłu spożywczego: Warsz. Towarzystwo Fabryk Cukru z 93 tys. zł

do 107 tys. zł oraz Haberbusch i Schiele z 43 tys. zł do 106 tys. zł.

### **Podział czynności Ministra i Podsekretarza Stanu Ministerstwa Skarbu**

Wobec wejścia w życie nowego statutu i nominacji trzeciego Podsekretarza Stanu w Ministerstwie Skarbu, Minister Skarbu zarządzeniem z dnia 28. XI. 1938 r. ustalił nowy podział czynności Podsekretarza Stanu.

Osobistej decyzji Ministra Skarbu podlegają wszelkie sprawy, dotyczące stosunku do Izb Ustawodawczych, Rady Ministrów i Najwyższej Izby Kontroli, oraz decyzje personalne, dotyczące wyższych urzędników. Poza tym bezpośrednio nadzorowi Ministra Skarbu podlegają agendy Prokuraturii Generalnej, Gabinetu Ministra oraz Departamentu Obrotu Pieniężnego, w zakresie ustroju pieniężnego i stosunków finansowych z zagranicą.

Podsekretarz Stanu K. Morawski sprawuje nadal zastępstwo Ministra Skarbu, a ponadto podlegają mu sprawy ogólnogospodarcze oraz agendy departamentów: Cel, Podatków i Opłat, Akcyz i Monopolów, następnie — Komendy Straży Granicznej, Głównej Komisji Klasyfikacyjnej oraz Rady Spółdzielczej.

Podsekretarzowi Stanu Prof. dr. T. Grodyńskiemu podlegają: Departament Budżetu i Majątku Skarbu, wszelkie związane z tym departamentem sprawy kasowości i rachunkowości państwowej, Państwowy Zakład Emerytalny, Biuro Emerytur i Rent, wszystkie sprawy dotyczące budżetu i wydatków inwestycyjnych Państwa, oraz Komisarz Oszczędnościowy, powołany w ramach Departamentu Budżetu i Majątku Państwa do kontrolowania gospodarki budżetowej i pieniężnej.

Podsekretarzowi Stanu P. J. Koźuchowskiemu podlegają sprawy związane z ochroną bilansu płatniczego, sprawy Wydziału Inspekcji Przedsiębiorstw Państwowych oraz Mieszanych, agendy Biura Personalnego, Departamentu Organizacyjno - Administracyjnego, Państwowego Urzędu Kontroli Ubezpieczeń, jakoteż Departamentu Obrotu Pieniężnego — z wyłączeniem spraw, co do których zastrzegł sobie osobistą decyzję Minister Skarbu.

## Wytyczne państwowej akcji kredytowo-budowlanej na rok 1939

Na ostatnim posiedzeniu Komitetu Ekonomicznego Ministrów uchwalona została kwota kredytów budowlanych na lata 1939 — 1941 oraz wytyczne i zasady państwowej akcji kredytowo-budowlanej na rok 1939.

Co się tyczy wysokości kredytów postanowiono, że w roku 1939, jak również w następnych dwóch latach, t. j. 1940 i 1941 kredyty te nie będą mniejsze od 43 milionów rocznie. Ustalenie tej kwoty posiadać będzie duże znaczenie praktyczne, umożliwi bowiem w pewnym stopniu układanie planów na dłuższy okres czasu przez czynniki zainteresowane w budownictwie mieszkaniowym.

Naczelną zasadą polityki budowlanej w roku 1939 będzie rozprowadzanie kredytów w taki sposób, aby powstały mieszkania społecznie najpotrzebniejsze, a więc mieszkania o mniejszej liczbie izb. W tym celu przewidziano podobnie jak w roku ubiegłym 12 milionów złotych kredytów na rzecz budownictwa robotniczego, a w zakresie budownictwa powszechnego ustalono przy kredytowaniu zasady, mające na celu skierowanie kapitałów prywatnych przede wszystkim w kierunku budowy mieszkań małych. Ustalono więc zostało, że z kredytów korzystać będą mogli inwestorzy budujący mieszkania o ilości nię więcej niż 3 pokoi z kuchnią i o powierzchni nie przekraczającej 80 metrów. kw., z tym, że kubatura mieszkań większych będzie odliczana od ogólnej kubatury.

Te wytyczne, wespół z przepisami ustawy o ulgach inwestycyjnych, premiujących jak wiadomo również ten typ budownictwa powinny przyczynić się do dalszego przesunięcia budownictwa w kierunku mieszkań najbardziej poszukiwanych.

Wysokość norm kredytowych utrzymana została w dotychczasowej wysokości (t. j. 25% a dla Poznania, Lwowa, Krakowa, Gdyni, Łodzi i Warszawy 30%) z wyjątkiem miast Centralnego Okręgu Przemysłowego, gdzie ze względu na panujący tam głód mieszkaniowy ustalono wyższą normę 40%.

Ostatnia uchwała Komitetu Ekonomicznego unormowała również — w zakresie budownictwa robotniczego —

kwestię finansowania budowy sal zebrani, czyteln, przedszkoli, sklepów itd. Obecnie urządzenia te wliczane będą do ogólnej kubatury — nie wyżej jednak niż do wysokości 5% ogólnej kubatury osiedla.

Normy kredytowe dla T.O.R.-u na jedno mieszkanie ustalane zostały na 6 tys. na jedno mieszkanie, a na terenie miast Centralnego Okręgu Przemysłowego i Gdyni 7.000 złotych.

Komitet Ekonomiczny uznał następnie za konieczne opracowanie i wprowadzenie w życie zarządzeń zmierzających do uproszczenia, przyspieszenia i potanienia procedury zatwierdzania planów budowlanych. Procedura zatwierdzania planów budowlanych trwa bowiem dotychczas zbyt długo, przechodząc przez kilka różnych instancji i kilkanaście komórek, co utrudnia realizację zamierzeń budowlanych.

## Podwyższenie kapitału akcyjnego Polskiego Banku Komercyjnego

W Monitorze Polskim ukazało się postanowienie ministrów Skarbu oraz Przemysłu i Handlu w sprawie obniżenia i podwyższenia kapitału akcyjnego Polskiego Banku Komercyjnego. Dotychczasowy kapitał akcyjny Banku, wynoszący 2.500.000 zł. został obniżony o 1.125.000 zł celem pokrycia strat, powstałych w latach ubiegłych. Jednocześnie zezwolono Bankowi podwyższyć obniżony kapitał 1.375.000 zł. o kwotę 2.040.000 zł., czyli do ogólnej wysokości 3.415.000 zł. Całkowita emisja nowych akcji zostanie pokryta przez grupę kapitałów holenderskich.

## Cofnięcie uprawnień agenta dewizowego

W Monit. Polskim ukazało się obwieszczenie Ministra Skarbu z dn. 24 grudnia 1938 r., że cofnięte zostały uprawnienia agenta dewizowego Domowi Bankowemu Sz. Birman i J. Szybel w Katowicach.

## Nowy gmach B. G. K. w Wilnie

Dnia 11 grudnia 1938 r. odbyło się w Wilnie uroczyste poświęcenie nowego gmachu Oddziału Banku Gospodarstwa Krajowego. Uroczystość tę zastąpili swą obecnością przedstawiciele rządu z wicepremierem Kwiat-

kowskim i wiceministrami Kożuchowskim i Korsakiem na czele.

### **B. G. K. na cele społeczne**

Podobnie jak w latach ubiegłych Bank Gospodarstwa Krajowego wysygnował 150 tys. złotych na pomoc zimową dla bezrobotnych do dyspozycji naczelnego komitetu pomocy zimowej. Poza tym B. G. K. przekazał 13 tysięcy złotych na ręce Jarosława Waleczki, b. prezesa Związku Polaków, dla komitetu pomocy najbiedniejszym dzieciom Zaolzia, prosząc o uwzględnienie głównie dzieci szkół zawodowych i przede wszystkim terenu Zagłębia Karwińskiego.

### **Fundusz stypendialny T. K. Z.**

Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie utworzyło Fundusz Wieczysty Zasiłków Naukowych im. Józefa Piłsudskiego. Dochody z Funduszu przeznaczone są na zasiłki dla osób, pracujących na polu rolnictwa, ekonomii i prawa gospodarczego. W szczególności uwzględnia się prace, dotyczące obronności Państwa. Zasiłki udzielano są zarówno na wykonanie jak i ogłoszenie pracy naukowej.

Prezes Towarzystwa dr. August Popławski powołał Komisję Kwalifikacyjną, której zadanie polega na opiniowaniu uzdolnień naukowych kandydatów do zasiłku oraz wartości ich prac. W skład Komisji weszli pp.: Min. Ignacy Matuszewski, Pułk. Dypl. Leon Strzelecki, Prof. Dr. Stefan Moszczeński, Prof. dr. Wacław Ponikowski i Doc. dr. Władysław Kosieradzki.

Z szeregu pomyślnie zakwalifikowanych w ciągu roku prac, kilka ukazało się już na półkach księgarskich, stanowiąc nowy dorobek polskiej literatury naukowej. Najbliższe posiedzenie Komisji Kwalifikacyjnej odbędzie się w połowie stycznia 1939 r.

Podania osób zainteresowanych winny być zgłaszane pod adresem Prezesa Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie, ul. Kredytowa Nr. 1.

### **Mianowanie Prezesa P. B. R.**

P. Prezydent Rzplitej mianował dra Maurycego Jaroszyńskiego, podsekretarza stanu w Ministerstwie Rolnictwa i Reform Rolnych, prezesem Państwowego Banku Rolnego.

## **KRONIKA ZAGRANICZNA**

### **Banki południowo-afrykańskie a złoto**

Banki południowo-afrykańskie w Londynie ogłaszają, że złoto złożone u nich w Londynie może być przechowywane w Południowej Afryce. Jest to dalsze posunięcie w planie South African Reserve Bank przechowywania złota „earmarked” na rachunek posiadaczy zagranicznych, o którym donosiliśmy uprzednio. Posiadacze złota złożonego w Anglii obawiają się, by na wypadek wojny złoto to nie zostało „zmobilizowane”. Złoto „earmarked” w Południowej Afryce nie jest narażone na tego rodzaju niebezpieczeństwo.

### **Zawieszenie obsługi pożyczek w Czecho-Słowacji**

Rada Ministrów postanowiła tymczasowo zawiesić spłatę rat amortyzacyjnych długów państwowych oraz spłatę odsetek i rat amortyzacyjnych od niektórych papierów wartościowych niepaństwowych, gwarantowanych przez skarż państwa. Postanowienie to zostało spowodowane przygotowaniem do rozłożenia długów państwowych również na inne państwa, w stosunku do objętych przez nie b. terenów Czecho-Słowacji oraz kasowymi trudnościami skarbu Państwa. Obsługa długów państwowych według budżetu na rok 1938 wyniosła 269 mln. koron czeskich.

### **Sprawa moratorium bankowego w Czecho-Słowacji**

Wprowadzone 21 września ub. r. moratorium dla instytucji kredytowych, zmienione 18 października ub. r., zostało znowu znacznie rozluźnione. Wydane zostało zarządzenie na podstawie którego instytucje kredytowe będą od 1 grudnia ub. r. wypłacały z wkładów wynoszących ponad 20 tys. kc. w ciągu 1 miesiąca 10% wkładów (poprzednio 5%) a z wkładów nie przekraczających 20 tys. kc. — 2 tys. kc. (poprzednio 1 tys. kc.). Podejmowanie kwot z rachunków bieżących na wypłatę pensji, na czynsze, podatki, składki ubezpieczeniowe i opłaty sądowe nie podlega żadnym ograniczeniom,

Kwoty konieczne potrzebne na cele obrotowe przedsiębiorstw będą wypłacane do wysokości 40% (poprzednio 25%) stanu konta. Z wkładów oszczędnościowych wynoszących ponad 30 tys. kc. będzie wypłacana w ciągu miesiąca kwota do 3 tys. kc. (1.500); poniżej 30 tys. kc. — 10% (poprzednio 5%), poniżej 5 tys. kc. — 500 kc. (poprzednio 250 kc.). Są to wszystko kwoty minimalne, które mogą być przez instytucje kredytowe przekroczone, jeśli ich płynność na to pozwala.

### **Czecho-Słowacja ogranicza prawo rozporządzania majątkiem**

Rozporządzeniem z dnia 21 listopada 1938 r. wprowadzono ograniczenia w sprawie zawierania aktów prawnych dotyczących niektórych praw majątkowych. Akty prawne w sprawach podlegających ograniczeniom mogą być zawierane dopiero po uzyskaniu zgody Czechosłowackiego Banku Narodowego. Zgoda Czechosłowackiego Banku Narodowego na zawarcie aktu prawnego jest wymagana w sprawach dotyczących:

- 1) nieruchomości położonych za granicą i praw na nich ciążących, należących do osób zamieszkałych w Czecho-Słowacji,
- 2) nieruchomości położonych w kraju będących własnością cudzoziemców oraz praw na tych nieruchomościach zabezpieczonych,
- 3) wierzytelności cudzoziemców w stosunku do osób zamieszkałych w kraju,
- 4) roszczeń pomiędzy osobami zamieszkałymi w kraju, z których wynika korzyść na rzecz cudzoziemca.

### **Z Komitetu Finansowego Ligi Narodów**

Dnia 14 grudnia 1938 r. odbyło się końcowe posiedzenie 67 sesji Komitetu Finansowego Ligi Nar. Raport sesji obejmuje opracowanie sytuacji finansowej i gospodarczej Bułgarii i trzy zagadnienia, które były przedmiotem obrad sesji, a mian. sprawę kredytów i ubezpieczeń rolnych, zagadnienie polityki pieniężnej i kredytowej w krajach rolniczych oraz średnioterminowego kredytu przemysłowego.

### **Unifikacja przepisów dewizowych w Niemczech**

W Niemczech zostały ogłoszone nowe przepisy dewizowe, które z dniem 1 stycznia 1939 mają obowiązywać na terenie całej Rzeszy. Nowa ustawa obejmuje dawną ustawę o gospodarce dewizowej z 4 kwietnia 1935, dwie nowele do tej ustawy i 11 rozporządzeń wykonawczych. W nowych przepisach nie wprowadzono większych zmian. Wg. nowej ustawy wysyłanie i wywożenie za granicę podarków będzie bez zezwolenia władz dewizowych zakazane. Wymaga również zezwolenia wywóz majątku ruchomego przez osoby opuszczające Niemcy na stałe. Zostały wprowadzone specjalne przepisy dla Żydów niemieckich i Żydów nie posiadających przynależności państwowej. Przy wyjeździe za granicę nie wolno im zabierać żadnych przedmiotów, które nie są dla osobistego użytku konieczne potrzebne. Zmienione zostały również przepisy karne. Urzędy dewizowe uzyskały — podobnie jak urzędy skarbowe — uprawnienie do karania przestępstw dewizowych.

### **Przemówienie Schachta**

Schacht wygłosił 29 listopada 1938 r. na przyjęciu urządzonym przez radę gospodarczą Niemieckiej Akademii przemówienie na temat „cud finansowy i nowy plan”. Omówił on sposób finansowania akcji nakręcania koniunktury. Akcja ta miała od samego początku na celu zwiększenie produkcji. Została ona związana z wykonaniem programu dostarczenia pracy szerokim rzeszom bezrobotnych. Przy pomocy kredytów państwowych został przeprowadzony stale rozszerzany program zbrojeniowy. To wszystko mogło być dokonane tylko za pomocą akcji finansowej zakrojonej na wielką skalę. Nie było żadnych rozporządzalnych kapitałów. Dlatego musiano się posługiwać polityką tworzenia pieniądza. Słuszną okazała się polityka Banku Rzeszy, który stawił do dyspozycji rządu kredyty na przeprowadzenie akcji pracy i uzbrojenia. Stworzył on w ten sposób most, który umożliwił przejście do finansowania koniunktury dochodami z podatków i pożyczek. Dzisiaj można powiedzieć, że przeprowadzone

zbrojenia zostały ostatecznie sfinansowane drogą pożyczek, które zostały umożliwione przez powstałe w międzyczasie oszczędności, a nie drogą tworzenia pieniądza. W minionym okresie zostały wydane liczne zarządzenia, które można podzielić na dwie grupy: 1) dotyczące spraw kredytowych i polityki finansowej, 2) dotyczące bezpośredniego oddziaływania na kształtowanie się płać i cen.

Początek roku ubiegłego był okresem przełomowym w polityce finansowania koniunktury, gdyż wtedy gospodarstwo niemieckie osiągnęło stan pełnego zatrudnienia. Od 1 kwietnia ub. r. zaprzestano dalszego prowadzenia polityki tworzenia pieniądza. Finansowanie koniunktury odbywa się obecnie za pomocą podatków i pożyczek. Podawane przez zagranicę cyfry, dotyczące zadłużenia Niemiec, są mocno przesadzone. Również niesłuszną jest oceną zwiększenia się obiegu pieniądza w Niemczech. W roku 1929 ogólny obieg środków płatniczych wynosił 5.980 mln. R. M. Od tego czasu ludność Niemiec wzrosła (m. i. przez włączenie nowych terenów) o 14,9 mln. głów. Biorąc pod uwagę przeciętny obieg środków płatniczych na głowę w r. 1929, ogólna suma obiegu środków płatniczych powinna obecnie — po uwzględnieniu wzrostu ludności — wynosić 7.370 mln. R. M. Przeciętna wysokość obiegu w ciągu pierwszych 10 miesięcy wynosiła 7.930 mln. RM. Faktyczne zwiększenie się obiegu w porównaniu z rokiem 1929 wynosi zatem tylko 560 mln. RM. Jeżeli chodzi o zregardowania polityki handlowej to Schacht stwierdził, że Niemcy nie są krajem o pełnej samowystarczalności. Są one skazane na przewóz środków żywności i surowców. Niemcy weszły w okres ostatniego kryzysu z długami wobec zagranicy, wynoszącymi ca 25 miliardów R. M. Obsługa tak wysokich długów przy równoczesnej konieczności importu całego szeregu towarów przerastała możliwości Niemiec. Dlatego Niemcy były zmuszone wprowadzić moratorium transferowe. W zakresie handlu zagranicznego został stworzony „nowy plan”, który się opiera na następujących zasadach: można tylko tyle kupować, ile można zapłacić, i tylko tam, gdzie można znaleźć zbyt dla własnych towarów. Plan

ten został skonstruowany na podstawie doświadczeń wziętych z życia. Stworzono aparat nadzoru nad importem i wprowadzono popieranie eksportu. W zakresie importu nastąpiły znaczne przesunięcia: przywóz towarów gotowych w r. 1937 zmniejszył się w porównaniu z rokiem 1934 o 63%, zato zwiększył się przywóz rud o 132%, olei ziemnych o 116%, zbóż o 102%, kauczuku o 71%. Saldo bilansu handlu zagranicznego, które poprzednio było ujemne, w roku 1936 było dodatnie i wynosiło 550 mln. RM., a w 1937 r. — 443 mln. RM.

### Finansowanie zbrojeń Rumunii

Rumunia przeprowadza od 1934 r. w przyspieszonym tempie dozbrojenie swojej armii. Początkowo zbrojenia były finansowane drogą pożyczki wewnętrznej, później został stworzony fundusz Obrony Narodowej, który czerpał swoje wpływy ze zwyczajnego budżetu państwowego oraz nowych podatków i opłat. Kwota przeznaczona w budżecie na fundusz Obrony Narodowej początkowo wynosiła 2 mlrd. lei: w 1936/37 r. — 2,6 mlrd., w 1937/38 — 2,75 mlrd., a w 1938/39 przeszło 4 mlrd. lei, co stanowi już kres możliwości finansowania zbrojeń z bieżących dochodów. Min. skarbu na konferencji prasowej oświadczył, że ciężar stale wzrastających wydatków zbrojeniowych musi być rozłożony na dłuższy okres czasu i musi być poniesiony również przez następne generacje. Nie można bowiem drogą nadmiernych podatków naruszać substancji majątkowej. W związku z nowym programem finansowania zbrojeń rząd wydał dwa rozporządzenia. Na podstawie jednego z tych zarządzeń zostały przy Narodowym Banku Rumuńskim stworzone 3 Fundusze: Fundusz Obrony Narodowej, Fundusz Lotnictwa Nar. i Fundusz Marynarki Nar. Fundusze te otrzymały pewną samodzielność. Pozostają pod nadzorem komitetu ministrów złożonego z min. obrony narodowej, uzbrojenia, lotnictwa i marynarki, skarbu i szefa sztabu generalnego. Wpływy tych funduszy mają w b. r. wynosić ca 4 mlrd. lei. Na powyższą kwotę mają się złożyć wpływy w wysokości:

1.200 mln. lei	z budżetu państwowego,
1.680 „	z części dochodów (wynoszącej 48%) z opłat importowych pobieranych w wys. 12% wartości sprowadzonego towaru i opłat od eksportu ropy naftowej,
500 „	z nadzwyczajnego podatku obrotowego,
190 „	z podatku od konsumpcji mąki,
320 „	z podatku od nowych budynków,
110 „	z udziałów skarbu w przedsiębiorstwach.

Nowa ustawa przewiduje możliwość rozszerzenia źródeł dochodów drogą dodatkowych zarządzeń.

Drugie rozporządzenie powołuje do życia specjalną instytucję finansową. Ma ona spełniać dwa zadania. Pierwsze — ma dostarczać drogą odpowiednich operacji nowych środków na finansowanie zbrojeń i robót publicznych, drugie — ma przejąć obsługę długów publicznych. Dla wypełnienia swego zadania instytucja ta będzie mogła zaciągać pożyczki drogą wydawania obligacji państwowych i zwykłych operacji kredytowych. W związku z przejęciem obsługi długów publicznych zostały tej kasie oddane w zarząd udziały państwowe w przedsiębiorstwach publicznych i prywatnych oraz część majątku ruchomego państwa. (*W/g N. Freie Presse*).

### Front inwestorów w Szwecji

Szwecja cierpi od kilku miesięcy na stale wzrastającą płynność rynku pieniężnego, która znajduje swe odbicie w nadzwyczaj niskiej stopie procentowej. Przeciętna rentowność szwedzkich pożyczek państwowych wynosi obecnie 2,87%. Niedawno m. Göteborg ulokowało na rynku 25-letnią pożyczkę, której oprocentowanie wynosiło tylko 2,7%. Podobnie Tow. Elektryczne zaciągnęło 25-letnią pożyczkę oprocentowaną w wysokości 3%. Kurs emisyjny tej pożyczki wynosił 101%; przy subskrypcji pożyczka została pokryta kilkakrotnie. Miarodajne koła gospodarcze, przede wszystkim rentierzy i instytucje oszczędnościowe, są tak niskim kształtowaniem się stopy procentowej poważnie zaniepokojeni. Koła te widzą w tym rozwoju stopy procentowej nie-

usprawiedliwioną krzywdę dla osób oszczędzających, obawę przed fałszywymi inwestycjami i nową wyższą premii z tytułu ryzyka związanego z inwestycjami. Dla odwrócenia tego stanu rzeczy są czynione od niedawna starania idące w kierunku utworzenia na wzór holenderski t. zw. „frontu inwestorów”. W Holandii osiągnięto bowiem pewne rezultaty, gdy szereg pożyczek o nadzwyczaj niskim oprocentowaniu spotkał się na rynku z niepowodzeniem. Ostatnio zostało w Szwecji zawarte porozumienie pomiędzy bankami, kasami oszczędności i tow. ubezpieczeń życiowych, które postanowiły, że nie będą udzielały pożyczek hipotecznych zabezpieczonych na gruntach państwowych lub komunalnych, oprocentowanych poniżej 3%. Czy w Szwecji dojdzie do utworzenia zamierzonego jednolitego frontu inwestorów, czy też sprawa pożyczek długoterminowych zostanie poddana innym, jednolitym określonym warunkom, tego jeszcze obecnie nie wiadomo. Istnieją jednak znaczne trudności dla banków, kas komunalnych i tow. ubezpieczeń życiowych, wynikające z panującej na rynku dysproporcji pomiędzy zapotrzebowaniem i podażą kapitału, która powoduje ostrą walkę konkurencyjną pomiędzy tymi instytucjami. Szkody wynikające z dalszej niżni stopy procentowej byłyby dla tych instytucji na dłuższą metę prawdopodobnie znacznie większe, aniżeli szkody, które mogą powstać na skutek tymczasowego zaniechania wzajemnej konkurencji.

(*Die Bank*).

### Wprowadzenie kontroli dewizowej w Nowej Zelandii

Z dniem 7 grudnia została wprowadzona w Nowej Zelandii kontrola dewizowa oparta na kontroli przywozu i systemie pozwoleń wywozu. Jednocześnie został zniesiony § 16 Ustawy o Banku Nowej Zelandii z 1933 r., na mocy którego banki handlowe wpłacające do banku centralnego sumy wyższe od 5000 £ mogły otrzymać w zamian równowartość tej sumy w funtach szterlingach, płatnych natychmiast w Londynie. Zgodnie z oświadczeniem nowo-zelandzkiego Ministra Finansów zarządzenia te mają na celu zabezpieczenie obsługi zagranicznych długów kraju oraz zapewnienie potrze-



nych funduszy na pokrycie kosztów koniecznego importu. Zdaniem pisma trudności walutowe Nowej Zelandii są wynikiem polityki społecznej socjalistycznego rządu premiera Savage, która doprowadziła do ujemnego bilansu handlowego Nowej Zelandii. Dziwnym się wydaje, że podczas gdy Anglia dokładała wszelkich starań celem niedopuszczenia do wprowadzenia ograniczeń dewizowych we Francji, jedno z jej dominiów wprowadziło kontrolę u siebie.

### Dymisje ministrów finansów

O trudnościach gospodarczych z jakimi walczą nawet tak bogate kraje jak Belgia czy Szwajcaria oraz o rozbieżności zdań co do polityki gospodarczej, jaką w tych trudnych warunkach należy stosować, świadczyć mogą dymisje belgijskiego i szwajcarskiego ministrów finansów, które nastąpiły w grudniu 1938 r.

Depresja gospodarcza, która rozpoczęła się w jesieni 1937 r. w Ameryce, wpłynęła bardzo ujemnie na sytuację gospodarczą w Belgii, której produkcja nastawiona jest przede wszystkim na eksport. Poprawa koniunktury jaka zaznaczyła się od tego czasu wpłynęła niewątpliwie na polepszenie się sytuacji także i w Belgii, nie rozwiązała jednak wszystkich trudności gospodarczych. Bezrobocie całkowite jest większe o 30% w porównaniu z rokiem 1937, a bezrobocie częściowe o 50%. Zahamowanie eksportu towarów belgijskich odbiło się nie tylko na produkcji i rynku pracy, ale także na bilansie handlowym. Deficyt tego bilansu nie przekraczał 2 mld. fr. w 1936 i 1937 r., w 1938 r. natomiast wynosił ponad 2,3 mld. fr.

Zmniejszenie się aktywności gospodarczej wywołało spadek dochodów budżetowych podczas gdy równocześnie wydatki skarbowe rosły. Deficyt budżetowy wynosił w 1938 r. około 700 miln. fr. podczas gdy w 1937 r. budżet był całkowicie zrównoważony, jeśli pominie się wydatki nadzwyczajne na roboty publiczne, które wynosiły 2½ mld. fr.

W tej sytuacji przejawiały się dwie koncepcje naprawy gospodarczej. Jedną, która możnaby nazwać „rooseveltyzmem” ma polegać na wywołaniu ożywienia przez wielkie roboty publicz-

ne i równoczesne organizowanie życia gospodarczego (kartele, umowy zbiorowe itp.). Druga koncepcja bardziej liberalna i ortodoksyjna polega na zrównoważeniu budżetu i zachęceniu inicjatywy prywatnej do podjęcia inwestycji.

Zwolennikami pierwszej koncepcji są socjaliści, lewe skrzydło chrześcijańskiej demokracji oraz pewna część partii liberalnej. Sformułował ją minister spraw gospodarczych Heymans. Do zwolenników drugiego programu zaliczają się członkowie prawego skrzydła partii chrześcijańsko - demokratycznej i większość partii liberalnej. Wyrazem tego programu był projekt budżetu przedstawiony parlamentowi przez ministra Gerarda, który ograniczył wydatki na roboty publiczne z 2,5 mld. do 1,6 mld. fr. i żądał pełnomocnictw w celu przeprowadzenia oszczędności budżetowych. Dymisja ministra Gerarda wskutek nieudzielenia mu pełnomocnictw zdaje się świadczyć o zwycięstwie „interwencjonistów”. Tymczasem stanowisko Heymans'a jest — jak donosi prasa — również niepewne.

Także projekt budżetu szwajcarskiego na rok 1939 zamyka się deficytem w wysokości 87 mln. fr. W związku z tym minister finansów Meyer przedstawił plan oszczędności, który umożliwiłby zrównoważenie budżetu. Nieprzychylnie przyjęcie tego planu przez innych członków rządu skłoniło go do podania się do dymisji.

Na stanowisko ministra finansów powołany został członek partii radykalnej Wetter, deputowany z kantonu zurychskiego i sekretarz generalny szwajcarskiej izby przemysłowo - handlowej. Kontr-kandydatem jego był burmistrz Zurychu Kloeti, członek partii socjalistycznej, którego popierali nie tylko socjaliści lecz i inne partie nawet prawicowe, uważano bowiem, że obecność w rządzie przedstawiciela skrajnej lewicy wzmocni stanowisko rządu jedności narodowej i umożliwi skuteczną walkę z tendencjami naziistowskimi i pangermańskimi. Kandydatura ta była jednak ostro zwalczana przez przedstawicieli Szwajcarii romańskiej i to zadecydowało o wyborze ministra, którego program gospodarczy jest bardziej ortodoksyjny a mniej inflacjonistyczny i centralistyczny.

# DYSKUSJA

## O POZIOM FACHOWY PRACOWNIKA BANKOWEGO.

*Zamieszczamy poniżej nadesłane nam przez p. M. Mokrzyckiego uwagi na temat kształcenia zawodowego pracowników bankowych i literatury fachowej. Apelujemy do Czytelników o wzięcie udziału w dyskusji i nadsyłanie nam swoich uwag, gdyż sprawy poruszone przez Autora posiadają doniosłe znaczenie dla ogółu pracowników bankowych.*

*Redakcja.*

Temat poruszony przez p. Michała Rogóyskiego w artykule zamieszczonym w ostatnim numerze miesięcznika „Bank” p.t. Bankowość polska w prasie i literaturze uznać należy za bardzo aktualny. Nasuwa się mnóstwo refleksyj, szczególnie jeśli chodzi o pozycję tak zwanego działu techniki i organizacji bankowej, to też trudno oprzeć się chęci dorzucenia kilku skromnych uwag w tej tak niezmiernie żywotnej dla bankowców sprawie.

Czyżby, jak sądzi szanowny autor, rzeczywiście „trudno było znaleźć wśród pracowników naszych instytucyj kredytowych większą ilość ludzi, którzy mogliby na tematy techniczno - bankowe pisać”? — Chyba aż tak źle nie jest? Może raczej po prostu brak właściwego zainteresowania i zachęty w tym kierunku jest istotną przeszkodą? — Trudno bowiem wyobrazić sobie, aby personel naszych banków i kas oszczędności składał się z samych nieuków, z nieudolnych manipulantów, nie umiejących zanalizować czy choćby opisać jasno i zwięźle działu swojej codziennej pracy zawodowej.

Prawdą jest, że znajomość rzeczy i umiejętność wykładu czy opisu nie zawsze idą w parze. Zapewne też nie zbyt wielu jest u nas wszechstronnych fachowców o specjalnym wykształceniu bankowym, zdobywanym najczęściej po za granicami kraju, ale jakkolwiekby zresztą było, czas już najwyższy przelać bierność i apatię pracownika bankowego i czas już pchnąć go do rzetelnej pracy nad sobą. Bo tak samo jak nie wiele wart będzie lekarz, ograniczający się do zdobycia dyplomu i wykonujący praktykę bez oglądania się na dalsze postępy wiedzy w swej specjalności — tak i bankowiec, który zadowala się zdobyciem „posady”, a zawodowe zainteresowania ogranicza do możliwości ewent. awansów i rutyny przyjętych na siebie obowiązków.

Niewątpliwie znaczna ilość pracowników zdaje sobie doskonale sprawę (choćby tylko z egoistycznego punktu widzenia) z wartości rozwoju poszczególnych placówek i warsztatów pracy i z dominującej roli, jaką w tym względzie odgrywa, — ale najczęściej jednak popada w bezwład, w skostniały szablon i po prostu „amci” — odwala kawalki — a klientelę traktuje... no, o tym to już chyba lepiej nie mówić. Otóż tę typową psychikę urzędniczą trzeba przede wszystkim z terenu bankowego gruntownie wyplenić.

Jeśli chodzi o kwestię „fachowości” pracownika bankowego, czy choćby tylko o jego świadomość zawodową, o jego podejście do rzeczy i nastawienie, to

nie pomogą tu wiele szkoły, specjalne kursy bankowe, czy też pewne przedmioty dotyczące kredytu i finansów uwzględniane w programach naszych wyższych uczelni handlowych, o ile studiujący nie będzie miał do dyspozycji odpowiednio bogatej literatury fachowej w ojczystym języku z wyraźnym uwzględnieniem specyficznych warunków, w jakich pracuje nasz aparat kredytowy, oraz pomocy ze strony doświadczonych starszych kolegów praktyków w formie bądź to bezpośredniej, bądź też w artykułach w prasie zawodowej. Niewątpliwie, bardzo pożądane są tłumaczenia celniejszych prac w językach obcych, ale przede wszystkim dbać musimy i starać się o to, by stworzyć i rozbudować własną narodową literaturę i prasę fachową, albowiem struktura naszego młodego gospodarstwa, do którego i bankowość należy, nie może się rozwijać wyłącznie po linii obcych wzorów; zaś 20-to letni okres własnego doświadczenia może chyba być wystarczającą podstawą do samodzielnej pracy w tym kierunku.

Wdzięczne pole do działania w tej dziedzinie ma właśnie mies. „Bank”. Piśmo doskonale redagowane i utrzymujące się na wysokim poziomie z wyraźną linią stałego rozwoju, a co najważniejsze, ukazujące się od szeregu lat w regularnych odstępach czasu, co jak na nasze stosunki zasługuje na specjalne podkreślenie — powinno jednak znaleźć więcej miejsca dla sprawy wykształcenia, czy doksztalcenia zawodowego pracowników instytucji finansowych. Wprawdzie znajdujemy w nim od czasu do czasu interesujące artykuły omawiające te zagadnienia — znajdujemy rubrykę: „Organizacja i technika bankowa”, nie tak jednak często i nie w takich rozmiarach, jakby to było pożądane, zwłaszcza, jeśli się zważy, że „Bank” jest właściwie jedynym piśmie fachowym polskim, dostępnym dla każdego zainteresowanego.

Jeśli redakcja nie ma odpowiedniego materiału artykułowego, jeśli materiał ten sam nie napływa, to należy go zdobyć. Trzeba zmusić szerszy ogół bankowców do pracy nad sobą. Trzeba zachęcić, a nieraz i ułatwić. Jeśli nie można inaczej, to choćby w formie jakiejś stałej ankiety, w formie zasadniczych tematów do opracowania, artykułów dyskusyjnych itd. — Trzeba podrażnić ambicje zdolniejszych pracowników, dać im możliwość wypowiedzenia się i chwycić się wszelkich dostępnych sposobów, któreby doprowadzić mogły do celu.

A przede wszystkim trzeba pomyśleć o tym, żeby „Bank”, miesięcznik poświęcony bankowości i zagadnieniom finansowym — dotarł do rąk tych, dla których w pierwszym rzędzie jest przeznaczony. „Bank” musi stać się nieodzownym chlebem codziennym każdego z pośród pracowników instytucji finansowych.

Przeważająca dziś rzesza pracowników młodych skutkiem racjonalizacji i mechanizacji pracy bankowej nie ma i nie zdobędzie już tego doświadczenia praktycznego, któreby pozwoliło na ogarnięcie całokształtu zagadnień w zakres bankowości wchodzących. I tu kryje się wielkie niebezpieczeństwo wobec niedalekiej przyszłości; to też mamy nadzieję, że Redakcja mies. „Bank” zaapeluje do szerokiej rzeszy pracowników instytucji finansowych, by przede wszystkim rozpowszechniali między sobą to nad wyraz pożyteczne pismo, oraz udzieli gościnności na swoich łamach tym, którzy mogą i mają coś do powiedzenia w dobrze zrozumiałym interesie ogółu bankowców.

*Marian Mokrzycki.*

# PRZEGLĄD PRASY

## PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

### Granice możliwości gospodarczych Polski

W n-rze 29 „*Polityki*” z dnia 25 grudnia ub. r. zamieścił *dr Kazimierz Studentowicz* artykuł pod powyższym tytułem. Nawiązując do toczącej się dyskusji na temat stopnia, w jakim należałoby wzmocnić naszą działalność gospodarczą celem szybszego zainwestowania kraju oraz likwidacji bezrobocia, autor analizuje sytuację Polski i stwierdza, że kraj nasz posiada wcale nie wyczerpane jeszcze możliwości zwiększenia zatrudnienia i przyspieszenia inwestycji przemysłowych.

Główną przyczyną słabego rozwoju gospodarczego Polski jest zły stan rolnictwa, które znowu dotknięte zostało spadkiem cen rolnych. Dalsze utrzymywanie się niskich cen rolnych może załamać nasze plany gospodarcze, gdyż oznacza ono pogorszenie się naszych warunków handlu z zagranicą. Jedynym środkiem zapobieżenia spadkowi cen rolnych jest stworzenie na produkty rolne dostatecznie silnego, dodatkowego popytu wewnątrz kraju, a jest to możliwe tylko drogą stworzenia dodatkowego zatrudnienia przy pomocy dodatkowych inwestycji. Skąd wziąć na to środki? Autor wykazuje, że środki finansowe są: tkwią one w przywilejach warstw gospodarczo biernych, ekspansywnej polityce kredytowej przeciwstawiającej się spadkowi cen oraz w możliwościach intensywniejszej i dłuższej pracy ludzkiej. Aby to zrealizować nie trzeba wcale wprowadzać w Polsce totalizmu: przeciwnie, totalizm mógłby tylko utrudnić pożądaną ewolucję.

Co to są warstwy bierne gospodarczo, których przywileje utrudniają rozwój gospodarczy Polski? Są to „warstwy cieszące się stałym dochodem pieniężnym, głównie biurokracja oraz właściciele przedsiębiorstw, korzystających z różnych przywilejów w zakresie zbytu i cen”. Te warstwy powinny być odsunięte od wpływów, natomiast do głosu muszą dojść warstwy gospodarcze czynne, to jest chłopci i wolni przedsiębiorcy. Słowem musi nastąpić wyrównanie poziomów i podziału dochodu społecznego: rentierzy kartelowi i monopolowi oraz uprzywilejowane warstwy urzędnicze muszą stracić, natomiast muszą zyskać chłopci i wolni przedsiębiorcy, ściśle biorąc — producenci.

Autor zdaje sobie sprawę z nikłości szans zrealizowania jego postulatów w obecnych warunkach, gdyż pisze: „Uaktywnienie gospodarcze Polski okaże się w pełni możliwe dopiero po dopuszczeniu do wpływów politycznych przedstawicieli warstwy chłopskiej i mieszczańskiej, kultywującej tradycję wolnego przedsiębiorcy”. Trzebaby do tego dodać: „ale przedstawicieli mądrych i naprawdę niezależnych”. Dziwnie fantastycznie brzmi to w dzisiejszych czasach...

### Wina „kół gospodarczych”

W „*Gospodarce Narodowej*” z 1 grudnia *Witold Paczkowski* wytacza ciężkie oskarżenie przeciw wielkiej własności ziemskiej i wielkiemu przemysłowi.

Czyniąc „*społeczny bilans dwudziestolecia*” stwierdza autor „ponad wszelką wątpliwość, że sparaliżowanie rozwoju sił produkcyjnych w ciągu ostatniego ćwierćwiecza i niebyszące osłabienie kraju wobec wszystkich współzawodników

i sąsiadów pozostanie świadectwem bankructwa i kompromitacji tak zwanych u nas szumnie „kół gospodarczych”, czyli oligarchii ziemiańskiej i wielkokapitalistycznej”.

„Koła wielkokapitalistyczne uzyskały od państwa niesłychanie potężne środki i dźwignię do realizowania swoich zamierzeń, lecz środków tych użyły tylko dla osłabienia działalności gospodarczej społeczeństwa”. Dodaje on wreszcie, że „wszystkie niemal dotychczasowe postępy pod względem zbiorów ogólnych, plonów z ha i hodowli zostały osiągnięte tylko przez gospodarstwa chłopskie, podczas gdy gospodarka folwarczna wykazuje raczej regresję”.

Czy słusznie jednak czyni autor, tłumacząc to wszystko złą wolą albo niedołęstwem? Czy brak wewnętrznego rynku zbytu, wskutek wielkiego ubóstwa społeczeństwa i niesłychanie niskiej jego siły nabywczej, nie jest tu główną przyczyną? Prawda, rozwój przemysłu i wzrost zatrudnienia zwiększa pojemność rynku pomnażając rzesze odbiorców, ale trzeba, ażeby od samego początku ta pojemność była duża, jeśli rozwój przemysłu ma być wydatny i szybki — jak u „współzawodników i sąsiadów”. Czy poza tym dojmujący brak kapitałów i niezwykle wysoka stopa procentowa nie są w pewnym stopniu zawinione przez kolejne rządy i ich deficytową politykę budżetową?

### **Kredyt bezprocentowy**

Ukazał się w grudniu pierwszy numer miesięcznika „Polski Kredyt Bezprocentowy”, poświęcony akcji Chrześcijańskich Kas Kredytu Bezprocentowego w Polsce.

Liczba kas tych wynosi około 400, obrót w 1937 r. dosięgnął około 1 miln. zł. Są to wyniki mniej niż skromne w porównaniu z przeszło 850 kasami żydowskimi, które w 1936/37 r. udzieliły pożyczek na sumę przeszło 17 miln. zł, według danych, przytoczonych przez p. I. Kowalskiego w wspomnianym numerze wydawnictwa.

W słowie wstępnym Redakcja oświadcza, że za pośrednictwem swego pisma pragnie nawiązać ścisły kontakt zarówno z tymi, którym służy poprzez kredyt bezprocentowy, tj. „z drobnym rzemiosłem, chałupnictwem, handlem straganiarskim, domokrążnym, jak i z szerszymi warstwami społeczeństwa o ukształtowanej sytuacji materialnej”.

Szkoda jednak, że język i styl artykułów jest mało dostępny dla tych, dla których m. in. jest przeznaczony, mianowicie: drobnych rzemieślników, chałupników, straganiarzy i domokrążców. Zdaje się zresztą, że i bardziej wykształcony czytelnik nie łatwo strawiłby w rodzaju następującego:

„Opieka społeczna, zorganizowana przez dobrowolne zrzeszenia obywateli, może mieć niezastąpiony walor ustrojowy w tych wszystkich licznych wypadkach, gdzie jest możliwe, pożądane lub konieczne wysubtelnienie i pewna szczególna perfekcja tej opieki w oparciu o żywość bezpośredniego wycucia potrzeby opiekowanego, o umiejętność jej praktycznego zaspokojenia, doradzenia, dopilnowania itp.” (artyk. p. W. Witwickiego).

W takich zawijasach nie powinno się chyba mówić do nikogo, nie tylko do chałupników i domokrążców.

### **Jeszcze o polityce zbożowej**

Ceny zboża są w dalszym ciągu niezmiernie niskie, tak, że zagadnienie właściwej polityki zbożowej nie przestaje być aktualnym. W „Gazecie Rolniczej”

z 9 grudnia p. Br. Rykowski w artykule „O nawrót do ustalonych zasad” rozważa środki, które koła zawodowe rolników zalecają w celu podniesienia cen, — rozważa i krytykuje, choć nie zawsze trafnie.

Stanowisko autora, który w sprawie tej dawniej zabierał już głos w „Gazecie Rolniczej”, jest następujące: wprawdzie ceny zboża są w Polsce wyższe od cen światowych, to jednak są nieopłacalne; ponieważ Polska nie jest w stanie produkować zboża tak tanio, jak kraje zamorskie, musi ona dążyć wszelkimi siłami do jeszcze większego podniesienia u siebie cen, aby doprowadzić je do poziomu opłacalności.

Nie jest pewnym, że Polska nie może przy pomocy Rządu tak obniżyć kosztów produkcji rolnej, aby ceny wyprodukowanego w kraju zboża nie były wyższe od cen światowych. Trzebaby to dopiero udowodnić. Poza tym, p. Rykowski nie uwzględnia wcale wpływu, jaki wywierają wysokie ceny zboża na ogólny poziom cen w kraju.

Zajmując wyżej wspomniane stanowisko p. Rykowski krytykuje tych, którzy twierdzą, że dla podniesienia cen trzeba zwiększyć konsumpcję. Według p. R. zwiększenie konsumpcji miejskiej jest sprawą długą; zwiększenie zaś konsumpcji wiejskiej może być tylko następstwem podniesienia się cen rolnych, nie zaś przy czyną: „wieś konsumuje wówczas więcej, gdy ceny na zboże są wysokie, mniej zaś, gdy są niskie, gdyż więcej musi rolnik zboża sprzedawać na pokrycie stałych ciężarów”.

Autor nie wspomina jednak o skutkach, jakie pociągnęłaby za sobą w zakresie cen zwiększona konsumpcja wiejska na cele hodowlane.

Projekt obniżenia kosztów produkcji włościańskiej drogą obniżenia podatku gruntowego dla gospodarstw chłopskich nie znajduje również uznania autora. gdyż gospodarz wiejski ma do ponoszenia, poza podatkami, i inne wydatki. Oprócz tego, projekt ten jest „sprzeczny z zasadą powszechnego obowiązku podatkowego”.

Nie mniej jednak zmniejszenie to obniżyłoby koszty produkcji, — czego autor wszakże nie chce, woląc podniesienie cen.

P. R. odrzuca również inny projekt polegający na tym, aby państwo kupowało zboże dla wojska, monopolu spirytusowego i na eksport po cenie „gospodarczo uzasadnionej”, tj. wyższej od rynkowej. Słusznie twierdzi on, że na to potrzebaby setek milionów. Mniej jasne jest twierdzenie autora, że wytworzyłby się dwie ceny.

Z projektów, które zmierzają do podniesienia cen, p. R. uważa za „realne i celowe” te, które dotyczą „zastąpienia części powierzchni zajętych pod zboża uprawami produktów, potrzebnych na cele przemysłowe lub techniczne, oraz hodowlą owiec”, tudzież projekt, częściowo już zrealizowany, przerabiania żyta na spirytus.

Najślabszą stroną wszystkich tych projektów jest, według p. R., okoliczność, że mogą one działać w najlepszym razie tylko powoli. Tymczasem ceny zboża należały podnieść zaraz. Ten skutek da się osiągnąć tylko za pomocą wydatnych, większych niż dotychczasowe, premij wywozowych. Fundusze z opłat przemysłowych powinny być użyte wyłącznie na premiowanie zboża, nie zaś na inne cele, jak np. premiowanie eksportu zwierzęcego.

Nie podobna odmówić słuszności zarzutom autora, że wykonanie ustalonej w lipcu polityki zbożowej było niekonsekwentne. Czy jednak premiowanie defi-

cytowego eksportu w celu podniesienia cen, chociażby było polityką konsekwentną, byłoby również polityką dla całości gospodarstwa korzystną, nie wydaje się sprawą tak oczywistą, aby nie wymagała szczegółowego uzasadnienia.

### **W obronie dyskusji ekonomicznej**

*Prof. Adam Heydel* w „*Polityce Gospodarczej*” z 15 grudnia stanął w obronie „*Swobody dyskusji ekonomicznej*”.

„Kontrola — mówi on — musi się zatrzymywać na progu spraw, które wymagają tajności. Takimi są stosunki międzynarodowe i sprawy obronności. Inu więcej natomiast kontroli we wszystkich innych dziedzinach, tym lepiej”. Autor ma na myśli kontrolę, sprawowaną „przez parlament, odpowiadający przekonaniom społeczeństwa, i przez opinię, wyrażającą się w prasie”.

Niezbyt wesoly to stan rzeczy, gdy trzeba sukursu aż tak poważnego głosu, aby bronić elementarnego prawa obywatelskiego.

### **Przeciw ekonomicznym pretensjom techników**

„*Polityka Gospodarcza*” z 15 grudnia wystąpiła z ciętym artykułem pt. „*Umysłowość techniczna nieszczęściem ekonomii*”, przeciw gospodarczym założeniom I Polskiego Kongresu Techników.

Jedno z tych założeń brzmi, że technicy jako „obywatele o szerszej świadomości gospodarczej”, jako „kierownicy i organizatorzy” i jako „ludzie o umysłowości pionierskiej” powinni dać plan, któryby w najkrótszym czasie obdarzył Państwo siłą gospodarczo-obronną, zapewnił wielki gospodarczy rozwój, powszechny dobrobyt, racjonalną i sprawiedliwą strukturę gospodarczą społeczną.

Te pretensje do objęcia kierownictwa w rozwoju gospodarczym kraju wydają się autorowi artykułu zupełnie nie uzasadnionymi. „Proces produkcyjny jest tylko jednym z procesów gospodarczych” i „doskonały specjalista w dziedzinie produkcji nie koniecznie musi być specjalistą w dziedzinie organizacji zbytu, finansowania itd... A tymczasem technicy na swoim Kongresie brali się nawet do zagadnień finansowych i rozdziałów własności. Nawet w bardzo planowych i totalnych państwach planami zajmują się finansisi i ekonomiści, a nie technicy”.

Możnaby do tego dodać: technik na pewno zdumiałby się, gdyby ekonomista, nie inżynier, podjął się budowy maszyny; nie mniej zdumiewającą jest pretensja inżyniera, nie ekonomisty, do organizacji handlu, finansów, waluty itd. Jest dowcipna bajka rosyjskiego pisarza Kryłowa o piekarzu, który szyje buty, i szewcu, który piecze pierogi, — bajka, napisana na wiele lat przed Kongresem Techników.

### **20 lat akcji inwestycyjnej**

Piękny artykuł p. *Z. Szemplińskiego* w „*Polsce Gospodarczej*” z 10 grudnia kreśli ogólne zarysy „*Rozwoju Polskiej Polityki Inwestycyjnej*” w ciągu ostatniego dwudziestolecia.

Nie było to rzeczą łatwą, gdyż autor starał się ująć rozwój inwestycji cyfrowo; ale tak, jak rzecz tę pojął i usiłował zrealizować, przedstawił obraz ciekawy, gdyż dał mu tło także filozoficzno-historyczne.

Nie mamy zamiaru, gdyż jest to zresztą niepodobieństwem, iść śladem autora w wyznaczeniu linii rozwoju inwestycji i cyfrowym szacowaniu ich wartości.

Przytoczmy jedynie, że poza inwestycjami prywatnymi i bez uwzględnienia sum, wydatkowanych na rozbudowę przemysłu wojennego, przybliżona wartość inwestycji publicznych w Polsce od 1918 roku przekroczyła sumę 10 miliardów zł.

### Hold przemysłu

W „Dwudziestą Rocznicę” wydał „Przegląd Gospodarczy”, organ Centralnego Związku Przemysłu Polskiego, wielki, przeszło 100-stronicowy zeszyt (Nr 22). Poza artykułami treści ogólnogospodarczej wszystkie główne działy wielkiego przemysłu są reprezentowane przez wybitnych działaczy. W ten sposób przegląd rozwoju przemysłowego Polski w ciągu ostatnich 20 lat uczyniony został przez tych, którzy bezpośrednio w tym rozwoju brali udział.

A więc, o górnictwie węglowym pisze p. Antoni Olszewski, o hutnictwie żelaza p. inż. Marian Przybylski, o hutnictwie cynku i ołowiu p. Aleksander Ciszewski, o górnictwie i przemyśle naftowym inż. Wacław Bóbr, o przemyśle chemicznym inż. Tadeusz Zamojski i mgr. Tadeusz Chęciński, o przemyśle koksowniczym inż. Jerzy Wojnar, o przemyśle metalowym przetwórczym inż. Bohdan Lubiński, o przemyśle cukrowniczym p. Jan Iwasiewicz, o przemyśle włókienniczym dr. Henryk Berkowicz, o przemyśle papierniczym p. Henryk Steinhagen, o przemyśle cementowym inż. Jerzy Nechay, o przemyśle elektrotechnicznym inż. Kazimierz Szpotański, o elektryfikacji p. M. Kuźnicki, o żegludzie morskiej dr. Stanisław Wachowiak.

W dziale ogólnym p. Henryk Strasburger pisze o roli przemysłu w gospodarce narodowej, prof. Adam Krzyżanowski o finansowaniu uprzemysłowienia, prof. Stanisław Płużański o przemyśle w obronie kraju, p. Tadeusz Sławiński o solidarności przemysłowej.

### Finansowanie uprzemysłowienia

Wspomnieliśmy wyżej o artykule *prof. Krzyżanowskiego*, zamieszczonym w wielkim numerze „Przeglądu Gospodarczego” o „finansowaniu uprzemysłowienia”. Ponieważ kwestia ta, jako finansowa, bliżej obchodzi nasze wydawnictwo, poświęcimy jej kilka słów.

Z obszernego artykułu poruszającego mnóstwo kwestyj da się wywnioskować, zdaje się, następujące stanowisko autora. Uprzemysłowienia kraju należy dokonywać nie przy pomocy finansowania z funduszków, uzyskiwanych z podatków, lecz drogą finansowania z funduszków, osiąganymi z zysków. Trzeba więc dbać o rentowność przedsiębiorstw, bo ona jedynie daje nadwyżkę dochodów nad wydatkami. Nadwyżka ta tworzy kapitał, który może być użyty na kredytowanie inwestycji. Warunkiem do tego nieodzownym jest spokój polityczny, gdyż bez niego nie ma atmosfery zaufania.

Jak widzimy, jest to uznana metoda „klasyczna”. Prof. Krzyżanowski przy tym kilkakrotnie powołuje się na przykład Niemiec, gdzie „korzystna rentowność przemysłu stanowi część zadowalającej rentowności całego niemieckiego gospodarstwa społecznego”, przez co otwiera się obfite źródło zasilające funduszami rozbudowę potencjału przemysłowego.

Wolno jednak zaznaczyć, że rząd niemiecki jednocześnie straszliwie przykręca śrubę podatkową. Jeśli nie zabiera całości zysków, to zapewne dlatego, że takie podwyższenie kosztów własnych w przedsiębiorstwach parłoby z niesły-



chaną siłą na ceny w kierunku zwykłym. Czego jednak nie zabiera droga obciążenia podatkowego, zabiera drogą lokowania pożyczek wszelkiego rodzaju.

Metoda niemiecka nie ma nic wspólnego z „klasycznością”. Rząd naprzód tam pożyczka sobie nieistniejące kapitały za pomocą „stwarzania pieniądza” (Geldschöpfung) i tymi kredytami płaci za zamówienia, których wykonanie przynosi zyski i oszczędności. Te zyski i oszczędności rząd zabiera drogą podatków i pożyczek i w ten sposób pokrywa uprzednio „stworzony pieniądz”. Jest to metoda, zwana przez Niemców „Vorfinanzierung”, ogromnie ryzykowna, wymagająca wszechstronnej i bezwzględnej interwencji „aparatu politycznego”. Przyznał to niedawno Schacht w odczycie, wygłoszonym w „Deutsche Akademie”.

### Technika i poezja

W zwrotach poetyckich i polotnych okresach pisze o metodach i zdobyczach techniki wybitny działacz przemysłowy p. Andrzej Wierzbicki w „Przeglądzie Gospodarczym” z 15 grudnia w art. „Totalizm czy twórczość”.

Autor sądzi, że źródłem systemów totalnych jest chęć przeniesienia do organizacji społeczeństwa tej samej metody, która stwarza „doskonały ład formalny, jaki panuje w konstrukcjach technicznych, doskonale skoordynowanie ruchu poszczególnych części mechanizmu, uzależnienie ruchu całego kompleksu maszyn od jednej wytwórni siły”. Ale u podstawy pracy technicznej leży „twórczość najbardziej indywidualna i najbardziej społeczna”. To jest metoda tej pracy. Twórczość indywidualna i społeczna powinna pozostać i w organizowaniu społeczeństw, nie zaś nakaz z jednego ośrodka. „Kto chce przeszczepiać wyniki, a zaprzecza metodom osiągnięcia tych wyników, ten popełnia grzech kardynalny przeciwko logice i prawdzie życia”. Ten grzech popełnia totalizm.

Tym kuszącym wywodom możnaby przeciwstawić inne poglądy na genezę totalizmu, niż chęć przeniesienia wyników z dziedziny techniki do dziedziny społecznej. Ale tu nie jest na to miejsce. Godzi się jednak przytoczyć stwierdzenie p. Wierzbickiego, że Niemcy i Włochy stworzyły olbrzymią potęgę techniczną w zakresie lotnictwa, tak że przed nią ugięła się dotychczasowa niezłomność Anglii. Wynikałoby z tego, że totalizm nie tłumi owej twórczości indywidualnej i społecznej, która ma być źródłem rozkwitu techniki i potęgi. P. Wierzbicki jednak mówi: „Totalizm jest epigonem materialistycznego światopoglądu. Nie może on się ostać w epoce, gdy duch ludzki wyrывa materię z bezwładu”. Wydaje się, że jeśli totalizm nie ostanie się, to prawdopodobnie dla innych zgoła przyczyn.

### Przebudowa gospodarcza

Z obowiązku kronikarskiego warto przypomnieć artykuł pod powyższym tytułem, zamieszczony w „Gazecie Polskiej” z 9 grudnia. Mowa tam o „śmiałej polityce zagospodarowania”, o „polityce wielkich inwestycji”, o „odważnej polityce finansowej”. Mowa tam także o tym, że „trzeba być ślepy i głuchy i pozbawionym zmysłu rzeczywistości, aby nie zdawać sobie sprawy, że nowe czasy i nowa Polska potrzebują innych metod niż tzw. klasyczne lub liberalne dreptanie w miejscu i innych posunięć niż tchórzliwe półśrodki”. Są tam także pochwały dla Kongresu Techników za „starannie przemyślany ogólny plan przebudowy i budowy nowej aparatury”.

Artykuł ten posiada znaczenie wyłącznie dlatego, że pozostaje w związku ze znanymi wydarzeniami na terenie Sejmu.

### **Skargi przeciw przemysłowi prywatnemu**

W „Kurierze Porannym” z 10 grudnia p. A. Plutyński wytyka „*Martwy węzeł w akcji inwestycyjnej*”.

P. Plutyński oświadcza, że nie jest zadowolony z rozmiarów uprzemysłowienia kraju. Te rozmiary nie są zadowalające dlatego, że „po pierwsze, nie osiągnęliśmy zdrowej równowagi między inwestycjami zbrojeniowymi a inwestycjami gospodarczymi, a po drugie dlatego, że nie zmobilizowaliśmy dość licznej rzeszy robotniczej, aby wzrost spożycia pomógł utrzymać ceny żywności na poziomie opłacalnym i że wieś w dalszym ciągu musi pozostać ograniczoną w zakupie artykułów przemysłowych”.

Winy za to nie ponoszą czynniki rządowe, które „mogą wykazać się silnym ciągnięciem w kierunku uprzemysłowienia”, lecz „sfery gospodarcze”. P. Plutyński z początku mówi łagodnie, że ich energia i inicjatywa nie dopisały; później jednak wskazuje na „zabagnione moczary lewiatańskie”.

### **Sposób na rentowność**

„Czas” z 12 grudnia wystąpił z programem środków, „*jak urentownić gospodarkę prywatną*”.

„Abstrahuje” on od „postępu technicznego”, który jakoby jest „zagadnieniem długofalowym”. Zwraca natomiast uwagę na obniżenie innych składników kosztów produkcji.

Należy, zdaniem pisma, obniżyć stopę procentową, tj. koszt kredytu, który wciąż jest bardzo drogi. W tym celu musiałoby państwo zejść z rynku kredytowego, ale jest to w obecnych warunkach niemożliwe i byłoby zresztą niekorzystne. Pozostaje: usuwanie wyjątkowych kredytów, usuwanie etatyzmu kredytowego, popieranie kapitalizacji, wzmocnienie prywatnego aparatu bankowego, danie mu w Banku Polskim silnej rezerwy. Oprócz tego, należałoby ograniczyć wydatki państwowe i uzyskane w ten sposób oszczędności zużyć na „odciążenie podatkowe gospodarstwa”.

„Czas” podaje tu środki w sposób tak ogólnikowy, że mglistość ich ujęcia pozbawia je praktycznego znaczenia. Zresztą, samo pismo przyznaje, że nie podobna od nich „oczekiwać większych impulsów dla poprawy rentowności naszych warsztatów pracy”. Jedynie „odciążenie podatkowe” dałoby impuls natychmiastowy.

Poza tym, zdaniem „Czasu”, impulsu takiego należałoby oczekiwać od „lekkiej zwyżki cen”. Autor biada nad tym, że od 1935 do 1937 r. ceny hurtowe w Polsce podniosły się nie wiele, od 1937 r. zaś mają one tendencję spadkową. Nie byłoby to niebezpieczne, gdyby płace realne odpowiednio się obniżyły, ale pozostają one niezmienione. „Koszty robocizny — powiada wspomniane pismo — są u nas tak wysokie, że mimo wysokich kosztów kapitału lepiej kalkuluje się zwiększanie nakładu kapitału niż zwiększenie nakładu pracy”.

Zdaje się, że w ocenie wysokości plac realnych „Czas” pozostaje w naszej publicystyce dość odosobnionym. Ostatecznie pismo to sądzi, że „obniżanie nominal-

nych płac nie wydaje się w naszych warunkach możliwe, a nawet wskazane" Dlatego „Czas” proponuje „lekką zwyżkę cen”, — zwłaszcza rolniczych. Co prawda, proponowana zwyżka ceny żyta do 20 zł za q nie może być nazwana „lekką”. W jaki sposób dałoby się taką zwyżkę cen osiągnąć, dziennik nie mówi. Co do cen rolniczych, to zaleca on niezawodny środek: wysokie premie.

Autor, zdaje się, uprzytomnia sobie, że wysoki poziom cen krajowych, gdyby został jeszcze bardziej podniesiony, utrudniłby poważnie eksport. Dlatego śpieszy z radą mającą na celu wzmożenie eksportu. Mianowicie, należy uruchomić odpowiednio duże premie eksportowe; dla wzmożenia zaś eksportu stali i węgla „byłoby wysoce pożytecznym wprowadzenie wzorem Węgier opłat od importu i dopłat do eksportu”, — tak aby pierwsze finansowały drugie.

Co by się stało z poziomem cen krajowych, i tak wysokim, łatwo się domyślić. Czy ten system węgierski, zresztą i u nas od dawna stosowany pod nazwą „zwrotu ceł”, uchroniłby nas, gdyby został rozszerzony, od wyścigu wysokich premij i wysokich cen, jest rzeczą bardzo wątpliwą.

### Rady bez środków

W „Robotniku” z 13 grudnia czytamy radę następującą: aby osiągnąć rzeczywisty zysk ze Śląska Zaolziańskiego, dzięki któremu „staliśmy się bogatsi o 20% w dziedzinie węgla (i to węgla wysokowartościowego — koksującego), staliśmy się bogatsi o 50% w dziedzinie naszej produkcji metalurgicznej”, — trzeba „rozbudować nasz przemysł przetwórczy i intensywnieć produkcję rolną”. Przy tej okazji autor przytacza ostrą krytykę naszej gospodarki rolnej, dokonaną przez p. Tad. Lechnickiego w jego rozprawie „Problem centralny”.

Na wszystko to możnaby się zgodzić, ale — gdzie środki?

### Falszywe pieniądze

Wiadomo, że w Sejmie ktoś puścił w obieg krążki tekturowe w kształcie monet dla unaocznienia, czym byłby pieniądz inflacyjny, którym by się finansowało wielkie i „śmiałe” inwestycje publiczne. Te krążki posłużyły jako asumpt do artykułu p. t. „Falszywe pieniądze”, który ukazał się z podpisem dr. W. w „Kurierze Polskim” z dn. 13 grudnia.

Autor powiada: „Zwolennicy śmiałych planów inwestycyjnych chcieliby wejść na drogę najmniejszego oporu i największego ryzyka — zwiększenia ilości pieniądza”.

Ryzyko — rzecz szczególna — widzi autor tylko w tym, że inflacja naraziłaby na szwank wartość naszej waluty. Wartość ta, jak wiadomo, jest chroniona przez kontrolę dewiz. Rzecz inna, jeśli chodzi o wewnętrzno-krajową wartość pieniądza: w Polsce aparat administracyjny prawdopodobnie nie mógłby funkcjonować tak sprężyście i sprawnie, jak w Niemczech, aby tłumić wszelkie objawy zwyżki cen.

„Powodzenie wszelkiej inflacji — powiada p. dr. W. — zależne jest od możliwości ściągnięcia z powrotem tych sum, jakie zostały wyemitowane w tej czy innej formie”. I zapytuje: „Czy istnieją takie możliwości przy finansowaniu inflacją robót publicznych”? Odpowiada na to: „Obawiamy się, że tylko w zupełnie nieznacznym stopniu”.

Widzimy jednak, że w Niemczech jest to zupełnie możliwe; u nas prawdopodobnie byłoby to zupełnie niewykonalne. Musiałby się rozwinąć ów straszliwy „aparatus polityczny”, który widzimy w Niemczech. Już samo dążenie do stworzenia takiego „aparatus”, w który wciśnięte zostałoby społeczeństwo polskie, powinno odstraszać więcej niż niebezpieczeństwo grożące jakoby walucie przy istnieniu reglamentacji dewizowej.

### O nowym projekcie kartelowym

„Depesza” z 22 grudnia atakuje w art. „Szary człowiek nie chce totalizmu” nowy projekt ustawy kartelowej uzależniającej zatwierdzenie kartelu od jego użyteczności dla interesów gospodarki narodowej.

Diennik zwraca uwagę, że istniejące przepisy, zwłaszcza po ich znowelizowaniu w 1935 r., dają władzom prawo surowej kontroli w stosunku do karteli i swobodę rozwiązania każdego, którego działalność wydaje się szkodliwą. Obecnie nie będzie już wystarczało, że kartel nie jest szkodliwy; będzie musiał on być użyteczny dla gospodarki narodowej.

Autor artykułu widzi w tym projekcie zakusy zmierzające według wzorów „totalnych” do „uspołecznienia” związków gospodarczych i uzależnienia ich od koncesjonowania i dowolności.

### Dwie pozycje budżetowe

Obsługa długów Państwa figuruje w preliminarzu na 1939/40 r. w kwocie 370 miln. zł, a więc o 80 miln. wyższej niż w wykonanym budżecie za 1936/37 r. Wydatki na opłatę emerytur, rent i zaopatrzeń preliminarz na 1939/40 r. przewiduje 432 miln. zł, czyli o 52 miln. więcej; z opłat tych korzysta z górą 400 tys. osób.

„Depesza” z 22 grudnia ostrzega przeto przed „wybujałymi planami inwestycyjnymi” i nawołuje do wprowadzenia oszczędności w wspomnianych wyżej opłatach.

## PRZEGLĄD PRASY ZAGRANICZNEJ

### Niemcy w cyfrach

Ostatni zeszyt „Wirtschaft und Statistik”, wydany 2.XI. ubr. zawiera szereg danych cyfrowych, ilustrujących rozwój Niemiec od czasu objęcia władzy przez narodowych socjalistów. Niektóre z tych danych poniżej podajemy:

	Obszar	Ludność
Zagłębie Saary (marzec 1938)	1.900 km. <sup>2</sup>	0,8 mln.
Austria	83.800 „	6,8 „
Sudety	29.000 „	3,7 „
Tereny włączone do Niemiec ogółem	114.700 „	11,3 „
Stara Rzesza	468.600 „	67,5 „
Niemcy obecne	583.300 „	78,3 „
Niemcy w 1914 r.	540.900 „	67,8 „

Dane zawarte w poniżej podanej tabeli, dotyczą dawnej Rzeszy, bez Austrii i Sudetów.

	Jednostki	1932	1933	1937	1938
<i>Ruch ludnościowy</i>					
żywych urodzeń na 1000 mieszk.		15,1	14,7	18,8	
Przyrost naturalny na 1000 „		4,3	3,5	7,1	
<i>Zatrudnienie</i>					
Bezrobotni (koniec roku)	mln.	5,8	4,1	1	0,16 <sup>1)</sup>
Zatrudnieni (koniec roku)	„	12,0	13,7	18,7	20,8 <sup>1)</sup>
<i>Zatrudnienie i zarobki w przemyśle</i>					
Zatrud. robotników (grudz.)	mln.	3,7	4,4	7,0	7,5 <sup>2)</sup>
Dzienny czas pracy	godz.	6,9	7,4	7,8	7,8 <sup>2)</sup>
Wykonane godziny pracy	mlrd.	7,9	9	16,2	17,4 <sup>3)</sup>
Płace robotnicze	„ RM.	5,4	5,9	12,1	13,4 <sup>3)</sup>
Tygodn. zarobek robotn.	1932=100	100	106	128	134 <sup>3)</sup>
<i>Produkcja przemysłowa</i>					
Indeks prod. przemysł.	1932=100	100	114	220	242
Produkcja węgla	mln. t.	104,7	109,7	184,5	
Wydobycie rud żelazn.	1000 t.	1.340	2.592	9.792	
„ soli potasowych	„	6.416	7.363	14.460	
Produkcja surówki	„	3.932	5.247	15.960	
„ stali surowej	„	5.652	7.492	19.387	
„ wyrobów walcowanych	„	4.247	5.558	14.179	
„ węży sztucznej	„	1,3	4	99,4	
„ cementu	„	2.795	3.820	12.605	
„ samoch. osob.	1000 szt.	43,4	92,2	264,6	
„ „ ciężar.	„	8,2	13,3	62,5	
„ motocykli	„	47,2	53,5	163,7	
<i>Dochód społeczny</i>					
Dochód społeczny	mlrd. RM.	45,2	46,5	71	75 <sup>3)</sup>
<i>Podatki</i>					
Państwowe, krajowe i gminne	mlrd. RM.	10,3	10,7	18,4	22 <sup>3)</sup>
<i>Spożycie na głowę ludności</i>					
Mięso (bez tłuszczów)	kg.	42,1	42,1	45,9	
Ryby morskie	„	8,5	8,8	12,2	
Mleko	litr	105	104	114	
Masło	kg.	7,5	7,8	8,9	
Mąka pszenna	„	44,6	45,3	55,4	
„ żytnia	„	53,5	53,7	54,8	
Kartofle	„	191,0	187,1	174	
Cukier	„	20,2	19,9	24	
Piwo	litr	51,4	50,7	62,9	
<i>Stan wkładów oszczędn.</i>					
Na koniec roku	mlrd. RM.	15,61	16,28	21,27	23,75 <sup>3)</sup>
Emisje pożyczek (na finansow. wydatków państw. i planu czteroletniego)	„	—	277	3.249	

<sup>1)</sup> Koniec października. <sup>2)</sup> Koniec września. <sup>3)</sup> Wg. szacunku.

# PRZEGLĄD WYDAWNICTW

## Recenzje

*Zdzisław Łopieński*: ZASADY POLSKIEGO ROZRACHUNKU (Clearing z zagranicą). Biblioteka Towarzystwa Pracy Społeczno-Gospodarczej. Nakładem Towarzystwa Pracy Społeczno-Gospodarczej. Warszawa (listopad), 1938. Str. 144.

W polskiej literaturze ekonomicznej daje się odczuwać brak prac, poświęconych zagadnieniu reglamentacji dewizowej i clearingu z punktu widzenia teoretycznego oraz praktycznego. Dotychczas ukazało się kilka artykułów, poświęconych specjalnym zagadnieniom, natomiast nie opracowano całości.

Pojawienie się pracy omawianej usuwa brak odczuwany w tej dziedzinie. Autor określa swej pracy określone ramy: „Praca ta nie ma ambicji naukowych, ma ona służyć przede wszystkim dla praktyków”. Nie mniej jednak autor wyszedł poza ramy przez siebie wyznaczone. Nie tylko przedstawił stan faktyczny zasad polityki reglamentacji dewizowej i obrotu towarowego Polski z zagranicą dokonywanego na drodze dewizowej i beztransferowej, lecz równocześnie wyjaśnił ogólne podstawy nowej polityki w dziedzinie dokonywania płatności zagranicznych oraz tło, na jakim nowa polityka pojawiła się i rozwinęła w świecie.

W ten sposób przygotowany czytelnik może ocenić reglamentację dewizową i clearing w Polsce. Nie tylko zapozna się praktycznie z mechanizmem kontrolowania i regulowania płatności zagranicznych w Polsce lecz równocześnie ma możność oderwania się od przepisów i zarządzeń i wnikięcia w ich treść i istotę.

Autor dołączył zarządzenia, na podstawie których jest prowadzona reglamentacja dewizowa i clearing beztransferowy w Polsce. Podał też literaturę przedmiotu w języku polskim, angielskim, francuskim i niemieckim. Opracował również skorowidz pojęć i nazw, o czym niejednokrotnie polscy autorzy zapominają.

Podkreślić należy, że dzięki ujęciu całości zagadnienia kontrolowania obrotu towarowego z zagranicą i regulowania płatności w drodze dewizowej i beztransferowej zarówno od strony ogólnej, jako też od strony stanu faktycznego w Polsce i w świecie, książka ta pozwala na zrozumienie problemów, które wydawały się metafizyczne *dla wielu*; zjawiska, które uważane były za wynik interwencjonizmu państwowego i dowolności polityków gospodarczych, znajdują odpowiednie oświetlenie i będą zrozumiane jako następstwo rozwoju wypadków w dziedzinie gospodarczej od czasu kryzysu i pojawienia się nowych tendencji polityczno-gospodarczych. *Dr Józef Świdrowski.*

## Książki w języku polskim

*Marian Grabski*: WKŁADY (PIENIĄDZ BANKOWY) I POCZTOWE KASY OSZCZĘDNOŚCI. Skład Główny: Biblioteka Polska S. A. Warszawa. Str. VIII + 210.

Na treść pracy składają się rozdziały omawiające pojęcie wkładów i pieniądza bankowego, genezę pocztowych kas oszczędności oraz ustrój tych kas w Anglii,

Belgii, Austrii i Polsce. Jako dodatek został zamieszczony tekst statutu angielskiej P. K. O. z r. 1861 w języku angielskim oraz streszczenie pracy w języku francuskim. Praca powyższa została przyjęta przez Wydział Prawa Uniw. Lwowskiego jako teza doktorska.

### Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, grudzień 1938

drukuje artykuły: *The Future Budgetary Problem, Rearmament and Its Finance To Date* (L. G. Newton), *Rearmament and the Balance of Payments, Rearmament Finance Overseas* (W. G. J. Knop), *The Insurance Outlook* (Leo T. Little), *Some Theoretical Aspects of Clearings* (H. C. F. Holgate), *Chèques v. Traders' Payments*.

BANQUE, grudzień 1938

zawiera m. in. artykuły: *Les nouveaux Décrets-Lois de Redressement Economique et Financier* (Henri Fabre), *Ouverture de Comptes aux Femmes Mariées Etrangères* (R. Murrat), *Notions Elémentaires de Banque* (Pierre Francelin) oraz szereg mniejszych notatek.

RIVISTA BANCARIA, 20 listopada 1938

drukuje artykuły: *La concentrazione dei capitali delle società anonime* (L. Lenti), *Banche e Stato* (M. Mazzuchelli).

THE BANKERS MAGAZINE, New York, grudzień 1938

przynosi m. in. artykuły: *The Machinery of Inflation* (Hiram L. Jome), *Mortgage Interest Rates Should Be Reduced* (Bernard F. Hogan), *The Commercial Banking System Waits for Business* (A. Ph. Woolfson), *Bank Research as Insurance for Maintaining Private Enterprise* (Th. C. Boushall).

### Czasopisma krajowe.

PRZEGLĄD EKONOMICZNY

Tom XXIV zawiera prace: „Opieka społeczna i zdrowotna ze strony narodu i państwa” — Leopold Caro; „Dorobek Polski na morzu” — Leonard Możdżeński; „Niezrównoważony budżet a kurs waluty w krajach wolnych”. — Dr Andrzej Marcin Neuman; „Handel detaliczny III Rzeszy” — Emil Piotr Ehrlich, oraz recenzje.

PRZEGLĄD OSZCZĘDNOŚCIOWY

Numer 4-ty 1938 r. „Źródło siły i prężności narodowej” — Dr Henryk Gruber; „Studia nad zagadnieniem oszczędności” — Prof. Filippo Ravizza; „Wytyczne przyszłego międzynarodowego kongresu oszczędnościowego” — Piotr Jarczycki; „Oszczędność a inwestycje” — Mgr. Roman Seidler. „Kapitały krajowe i zagraniczne w Polsce” — Dr Franciszek Gazeł. Zeszyt zamykają: kronika, statystyka, bibliografia.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI

Nr. 12 z dnia 15 grudnia 1938 r. „Nowe prądy w nowym prawie o K. K. O.” — L. Barciszewski; „O należytych zabezpieczeniach kredytów” — Fr. Sell; „Za-

*gadnicia na czasie* — Dr Z. Witkowski; „*Dekret o usprawnieniu postępowania sądowego*” — Mgr. A. Macholz; „*Oplata stemplowa od wzorów podpisów*” — L. Wutke.

Na resztę numeru składają się: kronika, przegląd wydawnictw, ogłoszenia urzędowe i bilanse.

#### OSZCZĘDNOŚĆ

Nr. 23 z 5 grudnia 1938 r.: „*Sprawa kredytów komunalnych w K. K. O.*” — S. M.; „*Fabryczne Kasy Oszczędności a wczasy robotnicze*” — Fr. Świdorski; resztę numeru wypełniają: kronika, ogłoszenia urzędowe i bilanse.

#### GAZETA BANKOWA

Nr. 22 z dn. 25 listopada 1938 r.: „*Przepisy dewizowe w świetle ostatniej noweli*” — Dr. I. Blei; „*Bankowość szwajcarska w roku 1937*” — Stanisław Żychowski; resztę numeru wypełniają: kronika zagraniczna, przegląd wydawnictw, ustawodawstwo gospodarcze.

#### POLITYKA GOSPODARCZA

Wyszedł z druku Nr 77 dwutygodnika „*Polityka Gospodarcza*”. Numer ten zawiera następujące artykuły: „*O swobodę dyskusji ekonomicznej*” — Prof. Adam Heydel; „*Polityka*” przemysłu”; *Sluszne myśli Min. Romana*”; „*Nowa ustawa kartelowa*”; „*Umysłowość techniczna nieszczęściem ekonomii*”; „*Ograniczenie nadmiernych wynagrodzeń*”. W dziale zagranicznym artykuł Janusza Jeżowskiego p. t. „*Czy hegemonia Niemiec nad Dunajem jest faktem dokonanym?*” oraz streszczenie mowy Schachta. Numer zamyka przegląd prasy krajowej oraz recenzje o nowych książkach („*Anglia praworządnością stoi*” i „*Zagadnienia gospodarcze Polski współczesnej*”).

---



Dochody i wydatki budżetowe Państwa  
Polskiego<sup>1)</sup>.

	1936/37	1937/38	1938/39	1939/40
w milionach złotych				
<i>Dochody ogółem</i>	2.216,7	2.426,2	2.475,1	2.523,2
Daniny publiczne	1.212,0	1.384,6	1.336,9	1.359,0
Podatki bezpośrednie	646,3	723,2	751,5	798,0
w tym: pod. gruntowy	60,0	58,5	68,0	58,5
„ od nieruchomości	81,4	85,8	85,0	85,0
„ obrotowy	224,2	261,9	270,0	290,0
„ dochodowy	246,2	279,5	295,0	325,0
Podatki pośrednie	181,5	191,2	195,0	215,7
w tym: pod. od cukru	130,5	140,0	142,0	160,0
Cła	92,3	168,0	175,0	155,0
Oplaty stemplowe i daniny pokrewne	83,4	89,0	88,5	93,0
Podatek specjalny od wynagrodzeń	174,8	180,0	104,5	78,0
Inne daniny i dodatki do danin publ.	33,7	33,2	22,3	19,3
Monopole	638,0	664,5	692,2	725,0
w tym: solny	43,5	46,7	45,2	46,5
tytonicwy	322,0	331,5	344,7	353,4
spirytusowy	235,8	250,4	269,2	291,3
loteryjny	24,2	23,3	23,2	23,2
zapałczany	12,5	12,6	19,9	10,6
Przedsiębiorstwa	70,7	104,2	137,6	105,1
w tym: Koleje Państwowe	19,6	29,5	42,0	12,0
Lasy Państwowe	31,6	45,7	58,7	61,0
Poczta, Telefon i Telegraf	23,8	24,7	32,0	26,0
Dochody administracyjne	296,0	272,9	308,4	334,1
<i>Wydatki ogółem</i>	2.212,6	2.402,2	2.474,9	2.523,1
Administracja	2.206,9	2.394,7	2.468,4	2.516,9
Prezydent Rzplitej	2,7	3,0	3,1	3,3
Sejm	3,2	3,2	3,3	3,4
Senat	1,4	1,5	1,5	1,5
Kontrola Państwowa	4,7	4,9	5,0	5,1
Prezydium Rady Ministrów	3,3	3,3	3,6	4,1
Min. Spraw Zagranicznych	36,8	38,4	39,8	41,4
„ „ Wojskowych	768,0	771,4	800,0	800,0
„ „ Wewnętrznych	196,3	201,3	210,0	211,5
„ Skarbu	121,6	182,6	138,8	131,5
„ Sprawiedliwości	85,8	95,3	91,4	95,0
„ Przemysłu i Handlu	47,1	50,4	52,7	55,5
„ Komunikacji	42,1	51,4	74,5	75,8
„ Rolnictwa i Reform Rolnych	58,8	90,6	93,2	97,3
„ Wyzn. Relig. i Oświecenia Publ.	345,1	360,5	376,1	399,4
„ Opieki Społecznej	44,5	54,4	66,8	67,3
„ Poczty i Telegrafów	1,6	1,7	2,0	2,1
Emerytury i zaopatrzenia	163,1	165,8	176,7	185,2
Renty inwalidzkie i pensje	98,3	99,8	105,4	111,8
Długi państwowe	182,5	225,2	225,0	225,7
Dopłaty do przedsiębiorstw	5,7	7,5	6,5	6,2

<sup>1)</sup> Za rok 1936/37 rzeczywiste dochody i wydatki według zamknięć rachunków państwowych; 1937/38 wykonanie budżetu według zestawień obrotów kasowych; za rok 1938/39 budżet uchwalony, 1939/40 przedłożenie rządowe.

# 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- szcowo-walut.
	złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezali- czone do pokrycia					
1930 XI	562,1	301,4	125,2	680,9	74,6	1.332,5	203,9	55,17
1932 XI	500,7	35,6	105,7	574,2	106,2	997,1	188,1	44,77
1934 XI	499,2	—	30,1	632,0	49,7	958,0	212,8	45,56
1935 XI	442,8	—	18,5	706,1	87,7	1.034,2	131,8	41,46
1936 XI	379,0	—	25,2	687,3	108,2	1.032,4	220,1	32,84
1937 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 VI	446,2	—	12,4	679,8	33,2	1.137,4	221,8	34,41
„ VII	447,2	—	11,9	686,4	32,7	1.123,5	209,3	34,75
„ VIII	448,0	—	12,0	714,8	36,7	1.149,2	208,3	34,51
„ IX	437,2	—	13,4	879,0	205,5	1.547,5	165,5	26,84
„ X	432,5	—	13,3	859,6	91,0	1.475,7	120,1	28,89
„ XI	441,6	—	12,0	838,3	85,5	1.372,8	186,3	30,08

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

Tabl. II.  
Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w 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 XI	1.570,3	237,8	11,4	59	11,71	12,61
1932 XI	1.288,6	291,5	12,9	32	14,45	16,36
1934 XI	1.393,8	365,9	5,8	22	9,93	10,84
1935 XI	1.446,9	412,4	5,2	10	11,96	11,61
1936 XI	1.452,6	420,2	4,6	10	9,79	10,32
1937 XI	1.468,9	434,2	3,9	9	8,52	8,52
„ XII	1.497,6	438,1	4,2	13	7,80	7,95
1938 VI	1.568,8	431,4	4,2	13	6,99	7,55
„ VII	1.562,7	439,2	5,1	12	7,08	7,67
„ VIII	1.598,3	449,1	5,4	13	7,06	7,69
„ IX	2.008,7	461,2	3,9	2	.	7,97
„ X	1.947,9	472,2	.	10	.	7,82
„ XI	1.828,1	455,3	.	.	.	.

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 nominatu. Kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	21.XI 1938	30.XI 1938	7.XII 1938	14.XII 1938	21.XII 1938
<i>Papiery procentowe:</i>						
3% Prem. Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	84,25	83,75	82,75	83,50	86,00
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	83,00	82,63	81,75	82,25	85,00
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	42,00	42,25	41,75	42,00	43,00
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	66,50	66,00	66,25	65,75	66,60
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	68,50	68,50	—	—	68,50
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r.	zł.	67,50	—	—	—	—
4 1/2% Państw. Poż. Wewnętrzna 1937 r.	zł.	64,50	64,50	64,63	64,38	65,13
5 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 1/2% L. Z. Tow. Kredyt. Ziemsk. w Warszawie	zł.	64,25	64,00	63,50	62,50	64,25
4 1/2% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	—	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	76,25	—	—	76,25	—
5% „ „ „ 1933	„	72,75	72,75	72,25	70,88	73,00
5% „ „ m. Łodzi	„	65,75	64,75	—	63,13	65,50 <sup>1</sup>
5% „ „ m. Siedlec	„	—	—	—	—	—
<i>Akcje:</i>						
Bank Polski	100 zł.	130,50	131,00	130,50	133,00	139,00
„Siła i Światło“	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	35,00	—	34,25	—	36,00
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych	100 „	33,63	35,00	34,00	33,13	35,00
Ostrowieckie Zakłady	100 „	65,50	—	65,50	—	66,50
Lilpop, Rau Loewenstein	100 „	87,00	91,50	92,50	90,50	94,50
Modrzejow. Z. Górn. Hutn.	50 „	—	20,50	20,00	—	19,75
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn.	100 „	43,00	44,25	43,25	43,75	46,50
Haberbusch i Schiele	100 „	—	62,00	—	—	60,25
Żyrdarów	100 „	—	61,00	61,50	—	63,00
<i>Dewizy zagraniczne:</i>						
Belgia	100 Blg.	90,50	89,85	89,40	89,10	89,05
Berlin	100 Mk.	—	—	—	—	212,54
Holandia	100 Fl.	288,95	289,20	288,35	287,60	287,30
Londyn	1 £	25,01	24,78	24,85	24,69	24,66
Nowy-York	1 Dol.	5,31 <sup>1/2</sup>	5,30 <sup>1/2</sup>	—	5,29	—
Nowy-York telegr.	1 „	5,32	5,31 <sup>1/2</sup>	5,30 <sup>1/2</sup>	5,29 <sup>1/2</sup>	5,29
Paryż	100 Fr.	14,00	13,91	14,02	13,92	13,93
Praga	100 K.	18,19	18,20	18,14	18,14	—
Szwajcaria	100 Fr.	120,20	120,55	119,75	119,60	119,30
Włochy	100 Lir.	27,99	—	—	—	—

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

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	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
29.VI. 1938	326,4	—	7,3	172,1	485,2
26.X. „	326,4	—	4,2	160,9	482,5
30.XI. „	326,4	—	17,6	157,4	480,8
<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 <sup>1)</sup>	5 881	15 736	82 613
30.XII. 1936	60 359	14	11 289	15 744	89 341
30.XII. 1937	58 933	—	10 066	22 787	93 837
30.VI. 1938	55 808	—	5 949	16 014	102 087
27.X. „	55 808	—	17 476	27 469	110 446
1.XII. „	87 265	—	13 057	35 559	109 467
<i>U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)</i>					
31.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
22.VI. 1938	10636,0	—	10,0	9295,0	4109,0
12.X. „	11020,0	—	10,0	9479,0	4281,0
23.XI. „	11492,0	—	7,0	9855,0	4362,0
<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 <sup>2)</sup>	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
30.VI. 1938	71,0	6,0	6175,0	1119,0	6440,0
31.X. „	71,0	6,0	7543,0	1040,0	7754,0
30.XI. „	71,0	6,0	7514,0	1141,0	7744,0
<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
30.VI. 1938	29,0	5,0	16,0	17,0	35,0
31.X. „	31,0	—	22,0	17,0	39,0
30.XI. „	28,0	3,0	26,0	18,0	39,0

<sup>2)</sup> W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia

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

papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

**Tabl. V.**  
**Stopy dyskontowe banków emisyjnych**  
Stan na 15 grudnia 1938 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2 $\frac{1}{2}$	2
Belgia	30.V. 1938	4	3
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	27.IX. 1938	2 $\frac{1}{2}$	3
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**

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Lon-dyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Lon-dyn	Ber-lin	Paryż
3.XII 1937	1	$\frac{1}{2}$	2 $\frac{3}{4}$ -3	2	$\frac{7}{16}$	$\frac{15}{16}$	2 $\frac{7}{8}$	3-3 $\frac{1}{4}$
30.IX 1938	1	$\frac{1}{2}$	3 -3 $\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{2}$ -2 $\frac{3}{4}$	$\frac{7}{16}$	1 $\frac{2}{3}$	2 $\frac{7}{8}$	3 $\frac{1}{2}$
31.X „	1	$\frac{1}{2}$	3 -3 $\frac{1}{4}$	—	$\frac{7}{16}$	$\frac{3}{8}$ - $\frac{9}{16}$	2 $\frac{7}{8}$	—
30.XI „	1	$\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{8}$ -3 $\frac{3}{8}$	2 $\frac{1}{2}$	$\frac{7}{16}$	$\frac{7}{8}$ - $\frac{13}{16}$	2 $\frac{7}{8}$	2 $\frac{3}{4}$

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*  
Sekretarz red.: *Stefan Widyk*.

Sfery gospodarcze i wolne zawody czytają

# „DEPESE”

Niezależny organ społeczno-  
gospodarczy, w y c h o d z i  
w poniedziałki i czwartki  
k a ż d e g o t y g o d n i a  
Prenumerata kwartalna 6 zł.

**Adres Redakcji i administracji:  
Warszawa, Al. Jerozolimska 37 m. 3**

## **Wielki rynek prowincjonalny zdobywa firma**

pomieszczająca ogłoszenia w dzienniku

## „EXPRESS LUBELSKI I WOŁYŃSKI”

XVI rok wydawnictwa.

Najwyższy nakład na terenie

Województw: Lubelskiego i Wołyńskiego.

LUBLIN, Kościuszki 8, tel. 23-60.