

# WIADOMOŚCI BANKU POLSKIEGO

(Drukowane jako rękopis).

Rok VI.

WARSZAWA, DNIA 30 WRZEŚNIA 1929 R.

Nr. 18.

## TREŚĆ:

|                                                                                                                                                                                                                                             |          |  |                                                                                      |  |       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|--|--------------------------------------------------------------------------------------|--|-------|
| Ruch służbowy . . . . .                                                                                                                                                                                                                     | str. 149 |  |                                                                                      |  | str.  |
| Zamieszczanie w adresie akceptantów na wekslach, płatnych w większych miastach, nazwy ulicy i numeru domu . . . . .                                                                                                                         | " 149    |  | skiego, na Kongresie Unji Związków Spółdzielczych dnia 26 sierpnia 1929 r.). . . . . |  | " 150 |
| Bezpośrednia wypłata przez kasjera równowartości za pojedyncze kupony . . . . .                                                                                                                                                             | " 150    |  | Zwyżka stopy dyskontowej Banku Angielskiego. . . . .                                 |  | " 156 |
| Zmiany w urzędowej stopie dyskontowej . . . . .                                                                                                                                                                                             | " 150    |  | Zakłady zastawnicze . . . . .                                                        |  | " 159 |
| Finansowe położenie Polski i rola Banku Emisyjnego. (Referat wygłoszony w Poznaniu przez Naczelnego Dyrektora Banku Polskiego, p. D-ra Władysława Mieczkowski, na Kongresie Unji Związków Spółdzielczych dnia 26 sierpnia 1929 r.). . . . . |          |  | Obrót pożyczkami w zakładach zastawniczych. Pożyczki udzielone. . . . .              |  | " 160 |
|                                                                                                                                                                                                                                             |          |  | Obrót pożyczkami w zakładach zastawniczych. Pożyczki umorzone . . . . .              |  | " 160 |

## Ruch służbowy.

### Zwolnienie ze służby.

Karol Sznajder, urzędnik Oddziału w Łodzi i Janina Wyrobek, urzędniczka Oddziału Głównego w Warszawie.

### Zmarli.

Czesław Śmigielski, urzędnik Oddziału w Lublinie.

## Zamieszczanie w adresie akceptantów na wekslach, płatnych w większych miastach, nazwy ulicy i numeru domu.

(Dział IV Spisu Okólników).

Oddziały przyjmują bardzo często do dyskonta lub inkasa weksle, płatne w większych miastach, nie zwracając uwagi, czy w adresie akceptanta (wystawcy — przy wekslu własnym) podana jest nazwa ulicy i wskazany numer domu, mimo, że w Instrukcji Służbowej cz. IV, str. 70, jest o tem wyraźna wzmianka.

Prawo wekslowe (art. 1) postanawia, że jedną z cech wekslu trasowanego jest oznaczenie miejsca płatności. Oznaczenie miejsca musi być jednak takie, ażeby na jego podstawie można płatność zlokalizować. Nie wystarczy zatem np. podanie samej tylko nazwy ulicy. Poza tem postanowieniu art. 37 prawa wekslowego o powinności posiadacza wekslu przedstawienia go do zapłaty można skutecznie zadośćuczynić tylko wtedy, jeżeli miejsce to jest na wekslu dokładnie oznaczone (nazwa ulicy i policyjny numer domu, zwłaszcza w większych miastach). Wprawdzie art. 85, p. 2, przewiduje zaprotestowanie wekslu przeciw osobie, której lokalu handlowego lub mieszkania nie można odnaleźć, jednak wzgląd na postanowienie art. 86, ust. 2, że „organ protestujący obowiązany jest przedsięwziąć poszukiwanie, celem wykrycia lokalu przedsiębiorstwa albo mieszkania osoby, do której wezwanie ma być wystosowane, i odpowiada za szkodę, spowodowaną brakiem należytej staranności lub uwagi”, nakazuje przestrzegać, ażeby miejsce zamieszkania akceptanta było na wekslu dokładnie określone.

Przy tej sposobności nadmieniam się, że na wekslach, płatnych w Gdyni, powinien być zawsze podawany dokładny adres akceptanta, ponieważ rozwój tej miejscowości, jako miasta portowego, przybrał w ostatnich latach znaczne rozmiary i odszukanie płatnika okazuje się często wprost niemożliwym.

## Bezpośrednia wypłata przez kasjera równowartości za pojedyncze kupony.

(Dział I Spisu Okólników).

Przy opłacie kuponów od akcji Banku Polskiego wprowadzono ułatwienie, polegające na tem, że kasjer może wypłacać równowartość za pojedyncze odcinki bez kartki ekspedycyjnej, którą wypełnia sam dopiero po zamknięciu kasy dla wszystkich kuponów, opłaconych w ciągu dnia. Ponieważ Oddziały nie korzystają z tego udogodnienia przy skupie kuponów od papierów państwowych i instytucyj prywatnych, których wartość nie ulega zmianom, wyjaśnia się przeto, że ten sam sposób postępowania, t. j. kierowania wprost do kasy klientów, przedstawiających pojedyncze kupony, winien być stosowany również przy realizacji wszystkich kuponów, zamieszczonych w zestawieniu. Wyjątek stanowią tylko kupony w funtach szterlingach od obligacyj 7% pożyczki stabilizacyjnej z r. 1927, ze względu na obliczanie ich równowartości po kursie kupna czeku na Londyn.

Treść powyższą poleca się zaznaczyć w Instrukcji Służbowej cz. VI, str. 42.

### Zmiany w urzędowej stopie dyskontowej,

które zgodnie z Okólnikiem Nr. 38 z 11 maja 1925 r. należy zaznaczyć w „Wiadomościach Banku Polskiego” Nr. 8 z 30 kwietnia 1929 r., str. 80:

|                   |                                        |                        |
|-------------------|----------------------------------------|------------------------|
| Anglja . . . . .  | z $5\frac{1}{2}\%$ na $6\frac{1}{2}\%$ | od dn. 26. IX. 1929 r. |
| Szwecja . . . . . | z $4\frac{1}{2}\%$ na $5\frac{1}{2}\%$ | „ „ 27. IX. 1929 r.    |
| Danja . . . . .   | z 5% na $5\frac{1}{2}\%$               | „ „ 27. IX. 1929 r.    |
| Norwegja. . . . . | z $5\frac{1}{2}\%$ na 6%               | „ „ 27. IX. 1929 r.    |
| Austrja. . . . .  | z $7\frac{1}{2}\%$ na $8\frac{1}{2}\%$ | „ „ 27. IX. 1929 r.    |

### Finansowe położenie Polski i rola Banku Emisyjnego.

(Referat wygłoszony w Poznaniu przez Naczelnego Dyrektora Banku Polskiego,  
p. D-ra Władysława Mieczkowskiego, na Kongresie Unji Związków Spółdzielczych  
dnia 26 sierpnia 1929 r.).

Z uczuciem dumy i radości spoglądamy na rezultaty wysiłków, osiągnięte w ciągu pierwszego dziesięciolecia niepodległości naszej. Daliśmy dowód, że w narodzie polskim drzemie wielka energia twórcza i zdolność pokonywania ogromnych trudności i rozwiązywania doniosłych problemów gospodarczych i organizacyjnych. Słuszną dumą napęła nas wspierała manifestacja twórczości polskiej w dziedzinie gospodarczej i kulturalnej, jaką jest Powszechna Wystawa Krajowa w Poznaniu. Z zadowoleniem słuchamy, gdy obcy wyrażają uznanie i podziw dla wyników, jakie osiągnęliśmy w pierwszym, a zatem najtrudniejszym okresie niepodległości państwa polskiego. Mimo to jednakże mało znajdzie się w Polsce ludzi, zechcących twierdzić, że w dziedzinie finansowo-gospodarczej osiągnęliśmy maksimum tego, co w danych warunkach leżało w granicach możliwości. Zrobiliśmy dużo, ale wszyscy mamy przekonanie, że mogliśmy zrobić więcej, unikając wielu błędów, które popełniliśmy.

Obecne położenie gospodarcze w Polsce nie jest korzystne. Przeżywamy okres ciężkiej depresji, a trudności, które odczuwa życie gospodarcze, powodują często pesymistyczną ocenę sytuacji—niekiedy zniechęcenie. Główna bolączka, to trudne położenie na rynku pieniężnym. Położenie to uświadamia nam, że jesteśmy mimo osiągniętych wyników dopiero u początku drogi, wiodącej do postawienia finansów naszych na odpowiednim poziomie, chociażby takim, na jakim zdołała je już postawić Czechosłowacja. Ale gmach finansów, który budujemy, spoczywa na zdrowych podstawach, a zdolności jakie okazaliśmy dotychczas przy pokonywaniu trudności, dają rękojmię, że systematyczną i usilną pracą dojdziemy do zamierzonego celu.

Główne filary wszelkiej uregulowanej gospodarki państwowej to zrównoważony budżet i stała wartość pieniądza. Zagadnienie równowagi budżetowej zależne jest od ustabilizowanej waluty i odwrotnie. Brak równowagi budżetu państwowego jest największym niebezpieczeństwem dla stałości waluty, a niestały pieniądz uniemożliwia racjonalne prelimitowanie i wykonanie budżetu. Najlepszym przykładem wzajemnej zależności tych dwóch głównych czynników wszelkiej uregulowanej gospodarki finansowej jest okres pierwszej naszej reformy walutowej; mieliśmy wtenczas pieniądz ustabilizowany, ale budżet niezrównoważony, a konieczność pokrywania deficytów budżetowych drogą wypuszczania

biletów państwowych bez pokrycia kruszcowego przez Skarb, była może nie jedynym, ale nie wątpliwie głównym powodem załamania się złotego w lecie 1925 roku.

Obecnie mamy budżet nietylko zrównoważony, ale Skarb posiada w dodatku rezerwy, przekraczające 600 milj. zł, a zatem więcej niż dwukrotną sumę wydatków miesięcznych. Rok budżetowy, zakończony 31 marca b. r. był pomyślny. Ogólna suma dochodów wynosiła 3,008 milj. zł, a suma wydatków 2,808 milj. zł., czyli że nadwyżka budżetowa wynosiła 200 milj. zł. Pierwsze miesiące nowego roku budżetowego wykazują także pewne acz bardzo niewielkie nadwyżki dochodów nad wydatkami i niema, zdaniem mojem, powodu do niepokoju o utrzymanie równowagi budżetu w przyszłości. Oczywiście liczyć trzeba się z tem, że skutkiem depresji gospodarczej i niewątpliwego zmniejszenia się obrotów niektóre pozycje budżetu wykażą zmniejszenie dochodów. Dlatego zachodzi konieczność wprowadzenia do budżetu możliwie daleko idących oszczędności i redukcowania wydatków w miarę przewidywanego zmniejszania się dochodów. Redukcje takie są najzupełniej możliwe, zwłaszcza w pozycjach, dotyczących wydatków na inwestycje. Wiadoma też rzecz, że została już na wniosek Ministerstwa Skarbu powzięta przez Rząd decyzja, dotycząca ograniczenia uchwalonych w budżecie na rok bieżący wydatków o 100 milj. zł. Nie mam zamiaru rozpotrywania poszczególnych pozycji budżetu, a poświęcę jeszcze kilka słów tylko jednej pozycji, mianowicie długom państwowym. Należy stwierdzić, że położenie nasze pod względem wysokości zadłużenia bardzo jest korzystne. Ogólne zadłużenie państwa polskiego w kraju i zagranicą wynosi w przeliczeniu na dolary 464 milj. dolarów, z czego długi zagraniczne wynoszą 427 milj. dolarów. Na głowę mieszkańca obciążenie długami państwowymi wynosi w Polsce nie wiele ponad 15 dolarów, podczas kiedy obciążenie to wynosi w Czechosłowacji 76 dolarów na głowę, w Austrii 52 dol., a w Anglii 822 dolarów.

Co do pieniądza naszego, to spoczywa on na silnym fundamencie i niema powodu do obawy, by kurs jego narażony mógł być na szwank. Po kilkonastomiesięcznych wahaniach, które były wynikiem załamania się złotego w lipcu 1925 r., ustabilizowany został pieniądz na nowym poziomie w początku sierpnia 1926 r. a podstawy jego kruszcowe zostały znakomicie wzmocnione dzięki wpływom z pożyczki stabilizacyjnej w październiku 1927 r. Jednocześnie został istniejący wtenczas od roku przeszło stan faktyczny zalegalizowany i drogą ustawy ustanowiony nowy parytet złotego. Słyszy się często głosy, wyrażające obawę, że i druga nasza reforma walutowa zagrożona jest skutkiem trwającej już dwa lata zgorą bierności naszego bilansu handlowego. Snuje się niekiedy analogie między chwilą obecną a rokiem 1925, kiedy bilans handlowy wykazywał również znaczne deficyty, powodując nadmierne kurczenie się podstawy kruszcowej Banku Polskiego. W rzeczywistości istnieje jednakże ogromna różnica między stanem z roku 1925 a stanem obecnym. Najważniejszym niedomaganiem reformy walutowej 1924 r. był — obok małych stosunkowo rezerw kruszczowych — niezrównoważony budżet, o czym już wspominałem. Obrona waluty jest głównem zadaniem banku emisyjnego. W 1925 r. Bank Polski nie mógł jednakże skutecznie bronić waluty, ponieważ nie był jedynym regulatorem obiegu pieniężnego, a polityka Banku, który dążył do zmniejszenia emisji drogą sprzedaży walut i restrykcji kredytowych, była paraliżowana przez inflację biletów zdawkowych, wypuszczanych przez Skarb na pokrycie deficytów budżetowych. Obecnie od strony budżetu nie grozi żadne niebezpieczeństwo. Natomiast, o ile chodzi o bierny bilans handlowy, to bank emisyjny potrafi się przy przecznej polityce emisyjnej grożącemu ewentualnie stąd niebezpieczeństwu skutecznie przeciwstawić. Nadmierny ubytek rezerw kruszczowych na skutek bierności bilansu handlowego może być zwalczany przez bank emisyjny dwoma środkami: 1) podwyższeniem stopy dyskontowej, 2) zmniejszeniem obiegu biletów bankowych drogą ograniczeń kredytowych. Stosowanie środków tych wywołuje utrudnienia w życiu gospodarczem, dlatego nie należy ich oczywiście używać bez koniecznej potrzeby. Nasz bilans handlowy począł wykazywać saldo ujemne już na wiosnę 1927 r. Ogólny deficyt bilansu handlowego wynosił:

|                 |                 |
|-----------------|-----------------|
| w roku 1927     | 377 milj. zł.   |
| „ 1928          | 854 „ „         |
| do 1 lipca 1929 | 433 „ „         |
| razem           | 1.664 milj. zł. |

Bank Polski zaś podwyższył stopę dyskontową dopiero w kwietniu b. r., t. j. w chwili, kiedy z powodu znacznego odpływu pieniędzy do Ameryki na rynkach europejskich nastąpiło wielkie napięcie i kiedy cały szereg banków emisyjnych stopę również był podwyższył. Deficyt bilansu handlowego wynosił w chwili podwyższenia stopy przez Bank Polski już około 1.5 miljarda złotych. Bierny bilans

handlowy nie powoduje jednakże bynajmniej odpływu walut, odpowiadającego wysokości deficytu bilansu handlowego, czego najlepszym dowodem jest fakt, że np. do końca 1928 r. deficyt ten wynosił już 1.200 milj. zł., odpływ zaś walut z Banku Polskiego w tym samym czasie tylko 80 milj. zł. Tłumaczy się to tem, że Polska weszła w orbitę międzynarodowego ruchu kapitałów, który ma tendencję wyrównywania różnic, wynikających z międzynarodowego ruchu towarowego. Jeżeli zatem odpływ rezerw Banku Polskiego był stosunkowo niewielki i pokrycie Banku w chwili obecnej wynosi jeszcze przeszło 60%, to dzieje się to dzięki infiltracji kapitałów zagranicznych do Polski, która odbywa się bądź to drogą kredytów gotówkowych długo- lub krótkoterminowych, bądź towarowych, bądź też drogą skupu akcji niektórych przedsiębiorstw lub papierów o stałym oprocentowaniu przez kapitał zagraniczny. U nas co prawda aparat wymiany kapitałów z zagranicą nie działa jeszcze całkiem sprawnie i automatycznie, ponieważ nie jesteśmy jeszcze uważani na międzynarodowym rynku pieniężnym za klientów pierwszorzędnych, o czym najlepiej świadczy niski kurs pożyczek naszych na giełdzie nowojorskiej oraz, ponieważ nie posiadamy wielkich banków, które są głównymi pośrednikami w dopływie pieniędzy do kraju.

Pieniądz oczywiście lokowany jest tam, gdzie przy należytej pewności daje najlepsze oprocentowanie. Jeżeli zatem stopa procentowa, płacona na rynkach pierwszorzędnych zrówna się ze stopą rynków słabszych, to w konsekwencji pieniądz do rynków tych przestaje przysypywać, a nawet zaczyna z nich powoli odpływać. Takie właśnie było położenie w połowie kwietnia b. r. i dlatego Bank Polski, by przeciwdziałać wynikającemu stąd niebezpieczeństwu ucieczki kapitałów zagranicznych z Polski, względnie zahamowania ich przyprływu, zdecydował się podnieść stopę dyskontową z dniem 19 kwietnia. Dalszą konsekwencją kroku tego było podniesienie stawek banków prywatnych. Podrożenie pieniądza jest dla życia gospodarczego rzeczą niepożądaną, ale niewątpliwie środkiem o wiele dotkliwszym byłoby redukcowanie przez Bank Polski przyznanych kontyngentów kredytowych. Dlatego Bank Polski zastosował środek łagodniejszy, który, zdaniem mojem, okaże się wystarczający. Bierny bilans handlowy nie może — jak już nadmieniałem — przy przezornej polityce banku emisyjnego zagrażać walucie, natomiast gdy przybiera rozmiary takie, że zmusza bank emisyjny do stosowania środków obrony, to godzi dotkliwie w interesy życia gospodarczego. I dlatego sprawa poprawy naszego bilansu handlowego jest problemem bardzo poważnym, w którego rozwiązaniu wszyscy w miarę możliwości winni współdziałać.

Są teoretycy, którzy twierdzą, że ujemny bilans handlowy bynajmniej nie jest szkodliwy, że jest raczej dowodem ożywienia się życia gospodarczego i wzrostu zamożności. Nie mogę się nad kwestją tą tutaj dłużej rozwodzić. Istotnie przyznać można, że bierność bilansu handlowego nie zawsze jest objawem bezwzględnie ujemnym; są kraje bardzo bogate, jak Anglja, które wykazują stale wielki deficyt bilansu handlowego. Jeżeli jednakże chodzi o kraj tak ubogi w kapitały jak Polska, to długotrwały bierny bilans handlowy, którego deficyt przekroczył znacznie 1½ miljarda zł. musi się odbić ujemnie na rynku pieniężnym i uderza w potrzeby kredytowe naszego życia gospodarczego. A właśnie brak środków pieniężnych jest głównym źródłem niemal wszystkich naszych niedomagań w dziedzinie gospodarczej.

Polska i przed wojną nie była krajem obfitującym w kapitały. Wojna jednakże, a w daleko jeszcze większej mierze skutki wojny, jak dewaluacja pieniądza, spowodowana inflacją, nie tylko zniszczyły doszczętnie kapitały pieniężne, ale uniemożliwiały gromadzenie ich drogą oszczędności. Nieodzownym bowiem warunkiem odbudowy rynku kapitałowego jest pieniądz o stałej wartości. Dlatego o wzroście oszczędności w czasie inflacji markowej nie mogło być mowy. Gdy w końcu stycznia 1924 r. został wstrzymany spadek marki i rozpoczęto przygotowania do reformy walutowej, suma wkładów wszelkiego typu w 43 bankach, należących do Związku Banków w Polsce, wynosiła 21½ milj. zł. dawnego parytetu. W sumie tej było jednakże na rachunkach wkładów terminowych tylko 670 tys. zł., reszta zaś na rachunkach a vista, czyli że wkładów terminowych nie było właściwie wcale. Z chwilą jednakże ustabilizowania waluty wkłady zaczęły natychmiast wzrastać i dnia 31 grudnia 1924 r. było w wyżej wymienionych bankach wkładów 202 milj. zł., z czego 30 milj. terminowych, we wszystkich zaś instytucjach finansowych ogółem 342 milj. zł. Do chwili, kiedy się złoty załamał, czyli do końca lipca 1925 r. wkłady te wzrosły do 642 milj. zł. — Dewaluacja wpłynęła oczywiście hamująco na akumulację wkładów w bankach. Natomiast w latach 1926, 27 i 28, t. j. w okresie stabilizacji waluty na nowym poziomie, wzrost oszczędności wynosił 600 — 700 milj. zł. rocznie i dnia 31 grudnia 1928 r. suma wkładów wszelkiego rodzaju wynosiła 2.550 milj. zł. Mimo że cyfry te są względnie wysokie, są one w stosunku do naszych

potrzeb kredytowych zbyt małe; to też, gdy w roku 1927 i 1928 życie nasze doznało znacznego ożywienia, aparat nasz kredytowy nie mógł podążyć za naszą ekspansją gospodarczą, wykazującą w stosunku do rozporządzalnych środków zbyt wielki rozmach. Mimo zrealizowania w jesieni 1927 r. pożyczki stabilizacyjnej dała się już w początku roku 1928 na rynku pieniężnym odczuwać pewna ciasnota, której miarą było pojawienie się weksli o coraz dłuższych terminach płatności. Ciasnota ta zaostrzyła się w drugim półroczu 1928 r. i w roku 1929, powodując z miesiąca na miesiąc zwiększanie się odsetka weksli protestowanych. Powodów ciężkiego położenia na rynku pieniężnym jest kilka: ogólne napięcie na rynkach zagranicznych na skutek odpływu pieniędzy do Ameryki, zwabionych tam wysoką stopą procentową, wywołaną spekulacją na papierach przemysłowych, konieczność pokrywania deficytów naszego bilansu handlowego, zbyt forsowne tempo odbudowy i nadmierne inwestycje w stosunku do niewielkich środków, jakimi dysponujemy, wreszcie nadmierne obciążenie fiskalne naszych warsztatów wytwórczych i handlowych.

Doradca finansowy Rządu, p. Dewey, w raporcie swoim za pierwszy kwartał b. r. silnie podkreśla konieczność wzmocnienia kapitalizacji i stworzenia rezerw dla przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych. Jako drogę wiodącą do celu wymienia zmniejszenie obciążenia podatkowego, przyczem wskazuje szczególnie na podatek obrotowy jako niesłuszny, a w każdym razie nadmiernie wysoki. Zmniejszyć zaś będzie można obciążenie podatkowe, jeżeli Rząd wprowadzi ograniczenia do swej polityki inwestycyjnej, której koszty pokrywane są z sum budżetowych. Większa część dochodu społecznego, zużywanego dotąd w zbyt wielkiej mierze przez państwo na cele inwestycyjne, winna być — zdaniem p. Deweya — obrócona na wzmocnienie rezerw prywatnych przedsiębiorstw.

Wspomniałem już, że Minister Skarbu postanowił zmniejszyć wydatki, przeznaczone w bieżącym roku budżetowym na inwestycje o 100 milj. zł. W interesie poparcia kapitalizacji wydał także zarządzenie w sprawie zaniechania kontroli wkładów bankowych przez funkcjonariuszów urzędów skarbowych. Kontrola ta przyczyniła się — jak wiadomo — w poważnej mierze do emigracji kapitałów polskich zagranicę. W tym samym celu wydane zostało przez Ministra Skarbu rozporządzenie w sprawie uchylenia 10% dodatku do podatku od kapitałów i rent. Wskazaniem byłoby — zdaniem moim — całkowite zniesienie podatku od kapitałów i rent, który stanowi niewielką pozycję w budżecie, a wpływa hamująco na wzrost oszczędności. Polityka kraju tak ubogiego w kapitały jak Polska musi być filokapitalistyczna, musi wszelkimi środkami popierać gromadzenie kapitałów i usuwać wszystko, co przeszkadza ich wzrostowi. Trzeba też wytwarzać przychylną atmosferę dla pracy nad wzrostem zamożności kraju tak w kołach społecznych, jak i urzędowych. Ludzie, którzy zapobiegliwością swą i pracą, doskonałą swój warsztat, rozszerzają go i dorabiają się, winni być otoczeni uznaniem i szacunkiem, a nie — jak się to często dzieje — uważani za mało wartościowych groszorobów, pozbawionych ideałów, bo właśnie oni zasługują na miano obywateli, którzy dobrze pracują dla wzmocnienia siły i potęgi państwa.

Niedostateczna kapitalizacja jest przyczyną słabego rozwoju naszego rynku kredytowego. Szczególnie kredyt długoterminowy nie może być należycie rozwinięty. W okresie inflacji brakło — rzecz oczywista — najzupełniej warunków do podjęcia szerszej akcji w kierunku rozwoju kredytu długoterminowego. W ostatnich latach wzrosły wprawdzie emisje naszych instytucji kredytu długoterminowego znacznie, dalecy jednakże jesteśmy jeszcze od zaspokojenia nawet w małej mierze naszych potrzeb kredytowych na akcję budowlaną, meljoracje rolne, inwestycje samorządowe oraz modernizację przedsiębiorstw przemysłowych.

Ogólna suma emitowanych listów zastawnych i obligacji wszelkich typów wynosi 1.540 milj. zł., z czego przypada 340 milj. zł. na przedwojenne, skonwertowane, tak że emisje powojenne wynoszą około 1.200 milj. zł. Instytucje, które zajmują się emisją papieru długoterminowego kredytu dzielą się na następujące grupy: 1) banki państwowe, 2) towarzystwa kredytowe ziemskie, 3) towarzystwa kredytowe miejskie, które do niedawna istniały tylko na terenie byłej Kongresówki, gdzie już przed wojną odgrywały poważną rolę — a dopiero przed niedawnym czasem powołane zostały do życia w Poznaniu i we Lwowie, 4) banki hipoteczne, 5) Towarzystwo Kredytowe Przemysłu Polskiego w Warszawie.

Największy rozwój kredytu długoterminowego wykazują banki państwowe. Emisje ich wynosiły 31 grudnia 1928 r. 738 milj. zł. a zatem blisko połowę ogólnej sumy wszelkich emitowanych papierów. Poważny też był wzrost emisji towarzystw kredytowych ziemskich, wynoszących w końcu 1928 r. 452

milj. zł., następne miejsce zajmują towarzystwa kredytowe miejskie kwotą 196 milj. zł. Rekordową była działalność emisyjna w r. 1928, w którym emisje wszystkich instytucji długoterminowego kredytu osiągnęły wysokość 496 milj. zł. Usiłowania nasze umieszczenia papierów długoterminowego kredytu zagranicą, nie wydały dotychczas poważniejszego rezultatu. W końcu roku 1928 suma papierów tych, ulokowanych zagranicą, wynosiła zaledwie 56 milj. złotych.

Cyfry, które przytoczyłem, zdają się przeczyć twierdzeniu memu o małej pojemności rynku naszego dla potrzeb kredytu długoterminowego. Sprawa jednakże przy bliższem badaniu istotnie nie przedstawia się pomyślnie. W kupowaniu bowiem emitowanych papierów brała w minimalnej mierze udział publiczność, szukająca lokaty dla oszczędności swoich. Natomiast jedynymi nieledwie odbiorcami były rozmaite instytucje, jak: Poczta Kasa Oszczędności, towarzystwa ubezpieczeniowe i społeczne Bank Polski, którego fundusze rezerwowy i emerytalny, ulokowane w papierach, wynoszą około 180 milj. zł. Na zakup papierów procentowych zużyto też znaczną część funduszu kredytowego, utworzonego w wysokości 140 milj. zł. z wpływów pożyczki stabilizacyjnej; wreszcie część emitowanych papierów pozostała w portfelach niektórych instytucji emitujących. Obecnie gdy wolne fundusze instytucji, o których wspominałem, są w znacznej mierze wyczerpane, sprawa lokaty nowych emisji napotyka na rynku krajowym na poważne trudności i już dzisiaj można przewidzieć, że emisje, umieszczone w kraju w roku 1929, będą stanowiły zaledwie drobną część ulokowanych w roku 1928. Jaka zaś będzie możliwość skierowania papierów naszych na rynki zagraniczne — a jak wiadomo jest projekt ulokowania w pierwszej linii listów zastawnych ziemskich za pośrednictwem organizującego się Centralnego Banku Ziemskiego — to oczywiście zależeć będzie przedewszystkiem od poprawy trudnego obecnie położenia na tych rynkach.

Mimo, że — jak wspominałem — lwia część papierów długoterminowego kredytu ulokowana jest w instytucjach, które je trzymają w swych portfelach, okazało się pod koniec roku 1928 i w roku bieżącym, że rynek nasz przesycony jest papierami procentowymi; skutkiem tego nastąpił wybitny spadek kursów papierów, nieotaczanych szczególną opieką, przedewszystkiem papierów emitowanych przez towarzystwa kredytowe miejskie. Nadmieniam, że ogólna suma emitowanych papierów kredytu długoterminowego wynosi niewiele ponad  $1\frac{1}{2}$  miljarda złotych. Według obliczeń Głównego Urzędu Statystycznego wynosił kredyt długoterminowy przed wojną na ziemiach polskich 6.6 miljarda zł; dużo zatem jeszcze będzie potrzeba wysiłków, by kredyt ten odbudować.

Lepiej przedstawia się sprawa kredytu krótkoterminowego. Kredyt, udzielany przez Bank Polski, banki państwowe i prywatne wzrósł w ostatnich latach bardzo poważnie i śmiem twierdzić, że kredyt ten, zwłaszcza kredyt dyskontowy, winien najzupełniej zaspokajać potrzeby nasze, gdyby służył, stosownie do swego przeznaczenia, tylko celom obrotu towarowego, który to obrót powinien się normalnie dokonywać w ciągu 3 miesięcy. Nawet obecnie, mimo wielkiej ciasnoty pieniężnej i mimo, że Bank Polski kontyngentów nie podwyższa — nie sądzę, by umieszczenie istotnie dobrych weksli handlowych napotykało na poważne trudności. Ale na rynku kredytu krótkoterminowego ciąży i zwiększa ciasnotę duża ilość weksli długoterminowych, kilkakrotnie prolongowanych, czysto finansowych oraz bardzo słabych. To komplikuje sytuację, zniewala do uciekania się do dyskonterów prywatnych, którzy oczywiście starają się śrubować stopę procentową do fantastycznej niekiedy wysokości.

Rozwój kredytu krótkoterminowego był w ostatnich latach znaczny. Portfel Banku Polskiego wzrósł w roku 1928 o 186 milj. zł. a pożyczki na zastaw papierów o przeszło 50 milj. zł. Także w roku bieżącym powiększył się portfel skutkiem większego wyzyskania dawniej przyznanych kontyngentów, w ciągu pierwszego półrocza o 100 milj. zł. i wynosił 30 czerwca b. r. 741 milj. zł.

W pierwszym okresie istnienia swego był Bank Polski jedynym poważnem źródłem kredytu krótkoterminowego, banki bowiem prywatne dysponowały tak nikłymi środkami obrotowymi, że główna ich rola polegała na pośrednictwie między klientelą a Bankiem Polskim, w którym cały nieledwie swój portfel wekslowy redyskontowały. W ostatnich jednakże latach banki odzyskują powoli należną im w życiu gospodarczem rolę i kredyt krótkoterminowy, udzielony przez wszystkie instytucje kredytowe osiąga w końcu 1927 r. kwotę 1.950 milj. zł. w końcu 1928 r. w okrągłych cyfrach 1.600 milj. zł. — a 30 kwietnia 1929 r. 2.800 milj. zł. Udział Banku Polskiego w kwotach tych wynosi już tylko niewiele ponad 25%.

Ponieważ przemawiam na Kongresie Związków Spółdzielczych pragnę chociaż kilka słów powiedzieć o stosunku Banku Polskiego do spółdzielni. Otóż mogę zapewnić, że Bank kieruje się względem spółdzielni daleko idącą życzliwością. Pracę spółdzielni, które zasilają kredytem koła ludności, do

których inne instytucje nie mogłyby często bardzo dotrzeć, uważamy za bardzo pożyteczną i godną poparcia. Ale mimo całej życzliwości i stosowania zasad bardzo liberalnych, musi bank emisyjny, jeżeli ma spółdzielnie akredytować, wymagać istnienia pewnych minimalnych warunków co do kapitałów, jakimi spółdzielnia rozporządza, co do wyników, jakie osiąga i co do umiejętnego kierownictwa. Najlepszym dowodem, że Bank Polski prowadzi względem spółdzielni liberalną politykę kredytową, to fakt, że spółdzielni akredytowanych bezpośrednio w Banku Polskim jest 309, korzystających z 31 milj. zł. kredytu. Poza tem oczywiście, przyznane są znaczne bardzo kredyty, z których spółdzielnie korzystają pośrednio, centralom spółdzielczym.

Bank Polski jest, jak każdy bank emisyjny, w swej działalności kredytowej dość znacznie ograniczony statutem. W interesie elastyczności obiegu banki emisyjne udzielają tylko krótkoterminowych kredytów. Operacje kredytowe Banku Polskiego ograniczają się w praktyce do dwóch rodzajów kredytów: dyskonta weksli i udzielania pożyczek na zastaw papierów procentowych, przy czem jednakże maksymalna wysokość tych pożyczek nie może przewyższać 20% portfelu wekslowego Banku. Weksle dyskontowane muszą być płatne w ciągu 3 miesięcy, jedynie weksle rolnicze mogą być sześciomiesięczne, rolnictwo bowiem wymaga dłuższych terminów ze względu na to, że obrót, zwłaszcza o ile chodzi o produkcję roślinną, dokonuje się tylko raz do roku.

Bank emisyjny jest przede wszystkim bankiem banków — to też np. Bank Angielski oraz Federal Reserve Banki amerykańskie dyskontują tylko weksle podawane przez banki. W bankach emisyjnych na kontynencie europejskim jednakże — a jak wiadomo także w Banku Polskim — akredytowane są bezpośrednio także firmy przemysłowe, handlowe a także rolnicy, którzy mają odpowiedni materiał wekslowy.

Takiego materiału oczywiście mieć nie mogą kupcy detaliści i rolnicy, nieposiadający majątków uprzemysłowionych, dlatego nie mogą uzyskać bezpośredniego kredytu w Banku Polskim, korzystają jednakże pośrednio jako odbiorcy towarów, narzędzi rolniczych czy nawozów sztucznych, otrzymując je na weksle, które dostawca dyskontuje w Banku Polskim.

Rzecz prosta, że w okresie wielkiego napięcia, jaki przeżywamy obecnie na rynku pieniężnym, nacisk na Bank Polski ze strony sfer gospodarczych, żądających kredytów, jest wielki. Bank emisyjny musi jednakże w czasie, w którym zmniejsza się jego podstawa kruszcowa, gdy niema jednocześnie widoków na poważniejsze jej zasilenie w niedalekiej przyszłości, prowadzić bardzo ostrożną politykę kredytową, bo utrzymanie bezwzględного zaufania do stałości pieniądza jest najpierwszym obowiązkiem banku emisyjnego, a jednocześnie najważniejszą sprawą dla życia gospodarczego. Napięcie na rynku pieniężnym wywołuje trudności płatnicze, przyczynia się do zmniejszenia obrotów gospodarczych, może spowodować zachwianie się mniej odpornych przedsięwzięć, natomiast podkopanie zaufania do polityki banku emisyjnego, do stałości pieniądza i dewaluacja jego oznacza katastrofę dla całego życia gospodarczego.

Mówi się często, że nasz obieg pieniężny jest niedostateczny, że należy go zwiększyć, przyczem wskazuje się na większy znacznie obieg w państwach zachodnich. Niewątpliwie byłoby lepiej, gdyby obieg był większy, a nasz rynek kredytowy elastyczniejszy. Ale to nie zależy od Banku Polskiego. Sztucznie pieniądza wytworzyć nie można. Bank Polski, jak zresztą żaden inny bank, kapitałów nie tworzy; zadaniem banków jest odpowiedni rozdział kapitałów, nagromadzonych u nich przez pracę wytwórczą i oszczędność, jedynych twórców pieniądza. Im w kraju nadwyżka wartości produkcji ponad spożycie będzie większa, tem większa kapitalizacja, tem płynniejszy rynek kredytowy. Błędne jest porównywanie absolutnych cyfr obiegających w innych krajach pieniędzy z naszym obiegiem bez uwzględnienia nierównego poziomu życia gospodarczego i wynikających stąd różnic w obrotach. Przytoczę dla porównania cyfry trzech krajów, z którymi nas łączą ożywione stosunki handlowe: Czechosłowację, Austrię i Niemcy. W Polsce obieg pieniężny wynosi na głowę mieszkańca 5·30 dol., w Czechosłowacji 18 dol., w Niemczech i Austrii niewiele ponad 20 dolarów, czyli czterokrotnie więcej niż w Polsce. Cyfry te ulegają oczywiście wobec ciągłej fluktuacji obiegu pewnym nieistotnym zresztą wahaniom. Nie posiadam cyfr, dotyczących obrotów wewnętrznych tych państw, ale porównanie tak ważnego odcinka obrotów, jak cyfry handlu zagranicznego, daje dostateczne pojęcie o różnicy napięcia życia gospodarczego tych krajów a Polski. Obroty towarowe Polski z zagranicą wynoszą 22 dol. na głowę mieszkańca, Niemiec 100 dol., Austrii 105 dol., Czechosłowacji 80 dol. W stosunku do obrotów z zagranicą obieg w Polsce nie jest zatem mniejszy, niżeli obieg w państwach, o których wspomniałem.

Niezbyt mały obieg, ale brak dostatecznej kapitalizacji, jest główną bolączką naszą i przyczyną naszej wysokiej stopy procentowej, której pragnę także jeszcze kilka uwag poświęcić. Stopa ta jest wielkim ciężarem dla naszego życia gospodarczego i utrudnia zdolność konkurencyjną przemysłu naszego na rynkach zagranicznych. Jak wiadomo stopa bankowa regulowana jest dotąd w Polsce rozporządzeniami ministerjalnymi, co wywołuje niekiedy krytykę niektórych ekonomistów, których zdaniem stopa winna być regulowana według ogólnych prawideł podaży i popytu. Niewątpliwie regulowanie stopy drogą administracyjną jest anomalią, ale gdy warunki na rynku naszym są anormalne i zapotrzebowanie pieniądza przekracza stale bardzo znacznie zaofiarowanie, to anomalia ta jest, zdaniem moim, konieczna. Trzeba sobie przypomnieć, że w pierwszym półroczu 1924 roku już po ustabilizowaniu marki a także po wprowadzeniu złotego stopa procentowa wynosiła w bankach 5—6% miesięcznie. I dzisiaj jeszcze wynosiłaby stopa bez ingerencji ustawy niewątpliwie najmniej 100% więcej od obecnie obowiązującej; dlatego mam głębokie przekonanie, że ograniczenie ustawowe wysokości stopy oddało życiu gospodarczemu poważną przysługę. Prywatni dyskonterzy, czyli lichwiarze, nie stosują się oczywiście do ustawy. Jeżeli się jednakże zważy, że kredyty krótkoterminowe we wszystkich instytucjach finansowych wynoszą — jak wspominałem — 2.800 milj. zł., to wydaje mi się, że ogólna suma pieniędzy, wypożyczonych na lichwiarski procent, stanowi jedynie drobny ułamek kwoty, wypożyczonej po ustawowym procencie.

Reasumując wywody moje, dotyczące finansowego położenia kraju, pragnę wspomnieć raz jeszcze jedynie o kwestjach najważniejszych:

1. Budżet mamy zrównoważony. Konieczność utrzymania stale równowagi budżetowej nie może ulegać dyskusji. Ze względu na recesję konjunktur i prawdopodobieństwo zmniejszenia się preliminowanych dochodów, konieczne jest wprowadzenie do budżetu możliwie daleko idących oszczędności.
2. Stałości pieniądza naszego nie grozi żadne niebezpieczeństwo ze strony biernego bilansu handlowego, ponieważ bank emisyjny, będąc jedynym regulatorem obiegu pieniężnego, dysponuje dostatecznie skutecznymi środkami, by zapobiec nadmiernemu zwiężaniu się podstawy kruszcowej w stosunku do obiegu biletów bankowych.
3. Głównym powodem niedomagań i wstrząsów, jakie przeżywa nasz organizm gospodarczy jest brak dostatecznych kapitałów; dlatego popieranie gromadzenia kapitałów i rezerw przez życie gospodarcze oraz usuwanie przeszkód, hamujących wzrost kapitalizacji, winno być naczelnym zadaniem naszej polityki ekonomicznej w dobie obecnej.

### Zwyczaj stopy dyskontowej Banku Angielskiego.

Od trzech miesięcy zgorą trwa nieustanny odpływ złota ze skarbców Bank of England. Od dnia 14 czerwca do dnia 19 września r. b. zapasy złota zmniejszyły się o £ 27,660,130.

Przyczyny tego doniosłego faktu tkwią głęboko w strukturze bieżącego życia ekonomicznego Anglii. Jest to więc przede wszystkim konsekwencją wielce ambitnej polityki finansowej, jaką stosuje Anglia od czasu zakończenia wojny. Powrót Anglii do waluty złotej, dokonany po wydatnej rewaloryzacji funta wywołał różnicę między wewnętrzną i zewnętrzną siłą nabywczą waluty angielskiej. Spadek cen, mimo długotrwałego przesilenia gospodarczego i dotkliwych zaburzeń socjalnych, nie dorównał sile rewaloryzacji, a skutkiem tego towary angielskie straciły wiele na konkurencyjności, a bilans handlowy uległ w porównaniu z okresem przedwojennym znacznemu pogorszeniu.

#### Handel zagraniczny Anglii w milionach funtów złotych

|      |                              | Import | Eksport |
|------|------------------------------|--------|---------|
| 1913 | średnia miesięczna . . . . . | 64,1   | 43,8    |
| 1927 | „ „ . . . . .                | 101,6  | 59,1    |
| 1928 | „ „ . . . . .                | 99,9   | 60,6    |
|      | styczeń . . . . .            | 115,7  | 66,7    |
|      | kwiecień . . . . .           | 103,9  | 60,1    |
|      | czerwiec . . . . .           | 91,2   | 49,7    |
|      | sierpień . . . . .           | 100,7  | 62,9    |

Wzrost deficytu obrotu towarowego oraz wzrost wydatków turystów angielskich poważnie zaciążyły na bilansie płatniczym Anglii. Chociaż bilans ten wyrównywany jest z nadwyżką dochodami floty handlowej, odsetkami od lokat zagranicznych i zyskami na pośrednictwie międzynarodowym, to jednak można przypuszczać, że ekspansja kapitałów angielskich zagranicę przekroczyła w ostatnich latach poziom, uzasadniony zasobnością kraju. Od roku 1925 do 1928 inwestowała Anglia zagranicą 2.525 milionów dolarów, a w jednym roku 1928 — 768,3 milionów dolarów. Odpływ kapitałów angielskich zagranicę stał się objawem niepożądanym, specjalnie w ostatnich czasach, gdy z powodu dojścia do władzy rządu socjalistycznego, niektórzy kapitałisi zagraniczni zaczęli wycofywać z Anglii swe wkłady, przenosząc je na inne rynki.

Prócz tych czynników, sprzyjających odpływowi złota z Anglii, działały również w tym kierunku nowe tendencje w polityce niektórych banków emisyjnych, które zaczęły gorliwie zabiegać o zwiększenie swych zapasów złota pod wpływem kampanji przeciwko systemowi „gold exchange standard”, oraz celem stworzenia pokrycia nie tylko dla puszczonego w obieg banknotów ale i dla przyjętych wkładów.

W ciągu ostatnich trzech miesięcy specjalnie uwydatnił się odpływ złota angielskiego do Niemiec, do Stanów Zjednoczonych A. P. i do Francji.

Odpływ złota do Niemiec znajduje łatwe wytłumaczenie w różnicy między oficjalnymi stopami dyskontowymi Londynu i Berlina. Reichsbank stosuje stopę  $7\frac{1}{2}\%$ , która do dnia 26 września r. b. była o 2 punkty wyższa od stopy Bank of England, a nawet po zwyżce tej ostatniej przewyższa ją o 1 punkt. Z tego powodu rynek berliński przyciąga krótkoterminowe kapitały, które stanowią podstawę dla mocnego kursu waluty niemieckiej. Jednocześnie przez zakupy złota Reichsbank dąży do wzmocnienia swych rezerw, które doznały poważnego uszczerbku w pierwszej połowie roku bieżącego.

Atrakcyjność rynku Stanów Zjednoczonych dla złota znajduje uzasadnienie w protekcyjnej polityce Stanów, które utrudniają w ten sposób swym dłużnikom spłatę długów towarami, zmuszając ich w konsekwencji do eksportu złota do Ameryki. Stąd istnieje stale silne zapotrzebowanie złota na rynkach europejskich, które odbija się w pierwszym rzędzie na rynku angielskim, będącym tradycyjnym ośrodkiem wolnego handlu złotem. Odpływ złota z Anglii do Ameryki zyskał na rozmiarach po dokonaniu przez Bank Federalny w New Yorku podwyżki stopy dyskontowej z 5% na 6% dnia 8 sierpnia r. b. Rozpoczęła się na szerszą skalę repatriacja kapitałów amerykańskich ulokowanych w Anglii. Wielu kapitalistów podjęło wymianę swych wkładów funtowych na dolarowe, które nie tylko uznano za bardziej rentowne, ale również za budzące większe zaufanie.

Przesuwanie się kapitałów krótkoterminowych z Anglii do Stanów Zjednoczonych, które rozpoczęło się od czasu zwyżki „call money” w Ameryce, a zyskało w ostatnich czasach na intensywności, osłabiło znacznie kurs funta w stosunku do dolara. Gdy kurs ten spadł poniżej poziomu \$ 4.85 za £ 1, zaczął opłacać się eksport złota z Anglii do Stanów. Wprawdzie Banki Federalne wstrzymywały się ze stosowaniem arbitrażu, nie chcąc pogorszać sytuacji Bank of England. Jednak nie można było wymagać od eksporterów amerykańskich, aby realizowali swe należności ze znacznym „disagio”. W rezultacie nastąpiła wymiana funtów na złoto i eksport kruszców z Anglii.

Jednakże najbardziej charakterystycznym dla obecnej sytuacji Banku Angielskiego jest odpływ złota z Anglii do Francji. W tym wypadku różnica między stopami dyskontowymi działa na korzyść Anglii. Stopa dyskontowa Bank of England była doniedawna 2, a obecnie jest nawet 3 punkty wyższa od stopy Banque de France, która pozostaje na niezmiennym poziomie  $3\frac{1}{2}\%$ . W tym wypadku zawiodła regulacyjna siła stopy dyskontowej i zamiast przepływu kapitałów z Francji do Anglii wyłonił się ruch odwrotny. I dzieje się to mimo, że Londyn uważany jest za centrum międzynarodowego ruchu kapitałowego i że za utrzymanie prestiżu waluty angielskiej zapłacono ciężkim przesileniem porewaloryzacyjnym. Co więcej, dzieje się to bez ingerencji Banku Francji, który zachowuje w tym wypadku stanowisko bierne, posiadając prawie dwa razy tyle złota, co Bank Angielski i mając zupełnie dostateczne pokrycie banknotów.

Główną przyczyną tego niezwyklego faktu jest wyjątkowo korzystne kształtowanie się bilansu płatniczego Francji. Szczególnie w lecie daje się objaw ten wyraźnie odczuć w związku z napływem turystów zagranicznych, którzy corocznie zostawiają we Francji około 6 miliardów franków. Duże sumy dewiz i złota napływają z tytułu spłat reparacyjnych. Spłaty roczne długów Francji wobec Anglii i Stanów nie dosięgają kwot uzyskiwanych z tych źródeł, a stąd powstaje znaczna nadwyżka, która

w dużej mierze tłumaczy wymianę funtów na franki oraz wymianę funtów na złoto w momentach, gdy kurs funta obniża się do poziomu poniżej Fr. 123·85 za 1 £.

Drugą przyczyną tego zjawiska jest fakt, że finansjera francuska ulokowała na rynku angielskim olbrzymie kapitały, sięgające około 100 milj. £. Ilekroć banki francuskie potrzebują środków obrotowych dla zaspokojenia potrzeb rynku wewnętrznego, tylekroć zmuszone są uciekać się do wycofywania swych wkładów z rynku londyńskiego. Gdy w ostatnich czasach rynkowa stopa dyskontowa we Francji podniosła się do wysokości  $3\frac{7}{16}\%$ , portfele wekslowe banków prywatnych i Banku Francji zaczęły wzrastać. Banki francuskie uciekły się do wycofywania części swych wkładów z Londynu, a gdy kurs funta spadł poniżej punktu odpływu złota, rozpoczęła się wymiana na kruszec. Nabyte złoto banki prywatne odstępują Bankowi Francji. Można wyrazić opinię, że Londyn stał się odskocznią dla ekspansji kapitału francuskiego nazewnątrż, gdyż także dla pokrycia zapotrzebowania na kredyt ze strony zagranicy finansjera francuska wycofywać musi swe wkłady z Londynu. W związku z tem nie można spodziewać się rychłego zakończenia procesu wycofywania wkładów francuskich z Anglii, ponieważ niewątpliwie Paryż zechce wykorzystać nadarżającą się sytuację i zająć stanowisko dominujące w finansach międzynarodowych. A w takim razie należy liczyć się nadal z wycofywaniem kruszcza z Anglii na rachunek Francji, co wydatnie może przyczynić się do rozwoju jej ekspansji kredytowej.

W wyniku trwającego od trzech miesięcy odpływu złota, Bank of England utracił blisko 30 milionów funtów ze swego zapasu kruszcza. A w tym czasie inne banki emisyjne znacznie zwiększyły swoje rezerwy.

**Zmiany w zapasie złota banków emisyjnych. (W milionach).**

| Nazwa banku                |     | Czerwiec 1929 r.    | Wrzesień 1929 r.    |
|----------------------------|-----|---------------------|---------------------|
| Bank of England . . . . .  | £   | 163,2 (12.6.1929)   | 135,6 (18.9.1929)   |
| Reichsbank . . . . .       | Rm. | 1.764,4 ( 8.6. „ )  | 2.186,3 (14.9. „ )  |
| Federal Reserve Banks . .  | \$  | 2.875,6 (14.6. „ )  | 2.989,4 (14.9. „ )  |
| Banque de France . . . . . | Fr. | 36.609,9 (14.6. „ ) | 39.030,5 (13.9. „ ) |

U w a g a: Cyfry w nawiasach oznaczają datę bilansu.

Faktem jest, że tak nagłe zmniejszenie się zapasów kruszczowych w Bank of England jest zjawiskiem zgoła niezwykłym, dla którego z trudem można znaleźć przykład w przedwojennej historii tej potężnej instytucji. To też dla sfer finansowych niezrozumiałym wydawał się upór władz Bank of England, które utrzymywały aż do dnia 26 września r. b. oficjalną stopę dyskontową na niezmiennym poziomie  $5\frac{1}{2}\%$ . Fakt ten wydawał się tembardziej niezrozumiałym, że Bank zmuszony był do nabycia poważnej ilości bonów skarbowych dla przyjscia z pomocą rynkowi kredytowemu, a rezerwa emisyjna Banku obniżyła się do 32,4 milj. £ w dn. 11 września r. b. Niemniej zastanawiającym był fakt utrzymywania obiegu banknotów na jednakowej wysokości, oscylującej około 362 milj. £, mimo zmniejszania się zapasów kruszcza.

Jest faktem, że wszelkimi siłami starano się uniknąć w Anglii konieczności podwyższenia stopy dyskontowej. Środek ten sprzyjający niższe cen, uznany został za czynnik mogący pogorszyć sytuację przemysłu, a tem samem i rynku pracy. Zwyżka stopy, wpływając ujemnie na kursy papierów wartościowych, przedstawiała się jako czynnik uniemożliwiający emisję nowej pożyczki wewnętrznej, niezbędnej dla złagodzenia klęski bezrobocia, oraz utrudniający dogodną konwersję poprzednio zaciągniętych pożyczek.

Przez dłuższy czas spodziewano się, że sytuacja wkrótce ulegnie zmianie na lepsze, co pozwoli utrzymać stopę Bank of England na niezmiennym poziomie. Przejściowy spadek kursów na giełdzie w New Yorku oraz obniżenie się stopy od „call money” budziło nadzieje na ostateczne zahamowanie spekulacji giełdowej w Ameryce, co wpłynęłoby hamująco na odpływ kapitałów z Londynu do New Yorku. Zdawało się również, że normalny rozwój sytuacji wywoła odprężenie na rynku pieniężnym w Londynie. Długotrwała słabość waluty angielskiej odgrywała rolę premii dla angielskich eksporterów. Poważny odpływ złota z Anglii musiał przecież pociągnąć za sobą w końcu zwyżkę

kursu funta ponad dolny „gold point”. Wreszcie przesunięcie poważnej części zapasów kruszczowych z Anglii do Ameryki musiałoby w ostatecznej konsekwencji wywołać spadek stopy dyskontowej Banków Federalnych.

Dotychczasowy eksport złota ani nie poprawił kursu funta, ani nie wywarł żadnego wpływu na rynek pieniężny w Ameryce. A tymczasem zbliżyła się jesień, która jest okresem wzmożonego odpływu złota dla sfinansowania importu. Rezerwa kruszczowa Bank of England spadła znacznie poniżej poziomu 150 milionów funtów, jaki uznany został za minimalny przez Komitet Cunliff'a. Dotychczasowa polityka Banku Anglii, polegająca na utrzymywaniu stopy dyskontowej na niezmiennym poziomie, chociaż zgodna z ogólnymi interesami gospodarczymi kraju, stała się niebezpieczną dla stałości funta.

To też we czwartek, dn. 26 września r. b., Bank of England zdecydował się podwyższyć stopę dyskontową z  $5\frac{1}{2}\%$  na  $6\frac{1}{2}\%$ .

Fakt ten, będący w dużej mierze konsekwencją sierpniowej wyżki dyskonta w New Yorku, jest potwierdzeniem reguły, że przez czas dłuższy Londyn nie może utrzymywać stopy dyskontowej poniżej poziomu, ustalonego przez New York. Podwyżka stopy dyskontowej Bank of England poważnie osłabia Anglię w walce konkurencyjnej z Francją o zdobycie stanowiska dominującego w finansach międzynarodowych. Tembardziej, że ruch złota z Anglii do Francji zdaje się nie podlegać wpływowi regulacyjnemu stóp dyskontowych.

Dla szeregu państw wyżka stopy dyskontowej Bank of England, którego wpływ na międzynarodowe stosunki finansowe jest dominujący, stała się hasłem do nowej fali zdrożenia kredytu. Dnia 26 września r. b. jednocześnie cztery państwa dokonały podwyżki oficjalnych stóp dyskontowych: Norwegia z  $5\frac{1}{2}$  na 6, Danja z 5 na  $5\frac{1}{2}$ , Szwecja z  $4\frac{1}{2}$  na  $5\frac{1}{2}$ , i Austria z  $7\frac{1}{2}$  na  $8\frac{1}{2}\%$ .

### Zakłady zastawnicze \*).

W tysiącach złotych.

| WYSZCZEGÓLNIENIE                                         | Rok  | Ilość instytucji      |                      | Fundusze obrotowe |                   |                              |                 | Stan bilansowy pożyczek |                 |                                  | +zysk,<br>względnie<br>-strata |
|----------------------------------------------------------|------|-----------------------|----------------------|-------------------|-------------------|------------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|----------------------------------|--------------------------------|
|                                                          |      | działających w Polsce | ujętych zestawieniem | Ogółem            | kapitał zakładowy | fundusze rezerwowe i rezerwy | zobowiązania    | ilość                   | kwota           | przebiegająca wysokość w złotych |                                |
| <b>Ogółem . .</b>                                        | 1928 | <b>28</b>             | <b>23</b>            | <b>21.228,6</b>   | <b>1.887,7</b>    | <b>281,9</b>                 | <b>19.059,0</b> | <b>178.393</b>          | <b>20.435,3</b> | <b>114,55</b>                    | <b>+ 726,4<br/>7,6</b>         |
| A. Zakłady zastawnicze komunalne (miejskie) . . . . .    | 1928 | 4                     | 2                    | 366,9             | 64,2              | 41,1                         | 261,6           | 9.078                   | 365,6           | 40,27                            | + 9,1<br>1,1                   |
| B. Zakłady zastawnicze komunalnych kas oszczędności. .   | „    | 10                    | 10                   | 3.511,2           | —                 | 38,4                         | 3.472,8         | 34.649                  | 3.480,8         | 99,02                            | + 38,0                         |
| C. Zakłady zastawnicze instytucyj dobroczynnych. . . . . | „    | 3                     | 2                    | 259,3             | 16,2              | 14,8                         | 228,3           | 4.581                   | 205,3           | 44,82                            | — 6,4                          |
| D. Zakłady zastawnicze przy spółdzielniach kredytowych.  | „    | 2                     | 2                    | 204,0             | —                 | —                            | 204,0           | 5.373                   | 225,2           | 41,93                            | + 21,1                         |
| E. Zakłady zastawnicze przy bankach akcyjnych. . . . .   | „    | 1                     | 1                    | 1.344,1           | —                 | —                            | 1.344,1         | 7.722                   | 1.477,0         | 191,27                           | + 240,2                        |
| F. Zakłady zastawnicze akcyjne                           | „    | 2                     | 2                    | 14.483,9          | 1.500,0           | 187,6                        | 12.796,3        | 103.281                 | 13.873,4        | 134,33                           | + 318,9                        |
| G. Zakłady zastawnicze osób fizycznych. . . . .          | „    | 6                     | 4                    | 1.059,2           | 307,3             | —                            | 751,9           | 13.709                  | 858,0           | 62,59                            | + 97,2                         |

**Obrót pożyczkami w zakładach zastawniczych.****Pożyczki udzielone.**

| WYSZCZEGÓLNIENIE                                                 | 1926           |                     |                              | 1927           |                     |                              | 1928           |                     |                              |
|------------------------------------------------------------------|----------------|---------------------|------------------------------|----------------|---------------------|------------------------------|----------------|---------------------|------------------------------|
|                                                                  | Ilość          | Kwota<br>w tys. zł. | Średnia<br>wysokość<br>w zł. | Ilość          | Kwota<br>w tys. zł. | Średnia<br>wysokość<br>w zł. | Ilość          | Kwota<br>w tys. zł. | Średnia<br>wysokość<br>w zł. |
| <b>Ogółem . .</b>                                                | <b>399.100</b> | <b>26.053,7</b>     | <b>79,17</b>                 | <b>439.163</b> | <b>37.440,0</b>     | <b>85,25</b>                 | <b>438.711</b> | <b>43.619,8</b>     | <b>99,43</b>                 |
| A. Zakłady zastawnicze komunalne miejskie . . . . .              | 63.883         | 3.172,6             | 49,66                        | 105.486        | 5.213,3             | 49,42                        | 103.051        | 6.069,7             | 58,90                        |
| B. Zakłady zastawnicze komunalnych kas oszczędności . . . . .    | 78.484         | 4.785,6             | 60,98                        | 78.651         | 5.743,3             | 73,02                        | 77.728         | 7.227,0             | 92,98                        |
| C. Zakłady zastawnicze instytucyj dobroczynnych . . . . .        | 14.290         | 827,7               | 57,92                        | 18.409         | 959,4               | 52,12                        | 16.667         | 832,5               | 49,95                        |
| D. Zakłady zastawnicze przy spółdzielniach kredytowych . . . . . | 13.018         | 365,1               | 28,04                        | 13.952         | 470,1               | 33,69                        | 12.183         | 448,9               | 36,85                        |
| E. Zakłady zastawnicze przy bankach akcyjnych . . . . .          | 11.947         | 2.335,3             | 195,47                       | 16.329         | 3.169,7             | 194,12                       | 16.009         | 3.654,7             | 228,29                       |
| F. Zakłady zastawnicze akcyjne . . . . .                         | 146.555        | 14.438,7            | 98,52                        | 181.579        | 20.340,7            | 112,08                       | 182.162        | 23.490,0            | 128,95                       |
| G. Zakłady zastawnicze osób fizycznych . . . . .                 | 923            | 128,7               | 139,45                       | 24.757         | 1.543,5             | 62,35                        | 30.911         | 1897,1              | 61,37                        |

**Obrót pożyczkami w zakładach zastawniczych.****Pożyczki umorzone.**

Kwoty w tysiącach złotych.

| WYSZCZEGÓLNIENIE                                                 | 1926           |                                | 1927           |                                | 1928           |                                |
|------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|--------------------------------|
|                                                                  | spłacone       | umorzone<br>przez<br>licytację | spłacone       | umorzone<br>przez<br>licytację | spłacone       | umorzone<br>przez<br>licytację |
| <b>Ogółem . .</b>                                                | <b>20960,3</b> | <b>321,6</b>                   | <b>30967,1</b> | <b>592,6</b>                   | <b>36769,3</b> | <b>776,0</b>                   |
| A. Zakłady zastawnicze komunalne (miejskie) . . . . .            | 2400,8         | 68,2                           | 4152,4         | 68,5                           | 4554,4         | 103,4                          |
| B. Zakłady zastawnicze komunalnych kas oszczędności . . . . .    | 4236,3         | 8,9                            | 4990,4         | 36,0                           | 6141,8         | 25,0                           |
| C. Zakłady zastawnicze instytucyj dobroczynnych . . . . .        | 830,4          | 29,9                           | 883,2          | 9,0                            | 834,3          | 22,2                           |
| D. Zakłady zastawnicze przy spółdzielniach kredytowych . . . . . | 334,0          | 5,7                            | 404,2          | 11,4                           | 396,5          | 19,3                           |
| E. Zakłady zastawnicze przy bankach akcyjnych . . . . .          | 1442,1         | 11,0                           | 2924,7         | 19,4                           | 3386,7         | 50,9                           |
| F. Zakłady zastawnicze akcyjne . . . . .                         | 11651,7        | 197,9                          | 16775,9        | 422,0                          | 19843,4        | 474,5                          |
| G. Zakłady zastawnicze osób fizycznych . . . . .                 | 65,0           | —                              | 836,3          | 26,3                           | 1612,2         | 80,7                           |

Źródło: — Wiadomości Statystyczne z 20.8. 29 r.