

WIADOMOŚCI BANKU POLSKIEGO

(Drukowane jako rękopis).

Rok VII.

WARSZAWA, DNIA 31 MAJA 1930 R.

Nr. 10.

TREŚĆ:

Ruch służbowy	str. 101	Wysyłka indosowanych czeków zagranicznych listami poleconemi, nieubezpieczonemi	str. 103
Nieprzyjmowanie do dyskonta i inkasa weksli, wystawionych w złotych w złocie	" 101	Nieprzyjmowanie do dyskonta lub inkasa weksli z oznaczeniem na nich miejscem płatności „Kartuzy — Bereza”	" 103
Zwracanie się klientów zagranicznych do Oddziałów o interwencję w Zastępstwach Banku co do nieterminowego zwrotu zainkasowanych sum	" 101	Sprostowanie	" 103
Przyjmowanie do inkasa listów przewozowych tylko na Oddziały w Łucku i Równem	" 102	Zmiany w urzędowej stopie dyskontowej	" 103
Opatrywanie kopert dużego formatu większą ilością pieczęci lakowych	" 102	Zniżka ceny kredytu na rynkach międzynarodowych	" 103
		Kredyty krótkoterminowe	" 107
		Wkłady w instytucjach kredytowych	" 107
		Stan obiegu listów zastawnych i obligacyj w Polsce	" 108

Ruch służbowy.

Emerytowanie.

Stanisław Dziewczupolski, urzędnik Oddziału w Poznaniu.

Zwolnienie ze służby.

Dr. Władysław Grabski, urzędnik Sekretariatu Dyrekcji.

Nieprzyjmowanie do dyskonta i inkasa weksli, wystawionych w złotych w złocie.

(Dział IV i IX Spisu Okólników).

Wśród weksli, przedstawianych do dyskonta lub inkasa, spotyka się często wystawione w złotych w złocie, co — wobec ustabilizowanej waluty polskiej — jest objawem tak samo nieuzasadnionym, jak określanie w dolarach różnych wartości realnych. Weksel, jako zobowiązanie dłużne krótkoterminowe, powinien być wystawiany tylko w złotych. Jeżeli Państwo lub instytucje kredytowe wypuszczają papiery w złotych w złocie, to jedynie dlatego, że spłata długu, zaciągniętego w społeczeństwie, przewidziana jest dopiero po upływie długiego szeregu lat; nie może to jednak stanowić słusznej podstawy do określania w ten sposób zobowiązań wekslowych.

Ponieważ przyjmowanie do dyskonta lub inkasa weksli w złotych w złocie mogłoby być uważane jako utrwalanie przez Bank Polski w społeczeństwie przekonania o niestałości waluty polskiej, winny Oddziały zwracać tego rodzaju odcinki i podawcom wyjaśniać w takich wypadkach powód odrzucenia lub niezafatwienia zlecenia inkasa.

Zwracanie się klientów zagranicznych do Oddziałów o interwencję w Zastępstwach Banku co do nieterminowego zwrotu zainkasowanych sum.

(Dział I Spisu Okólników).

Zagraniczni klienci, uważając Zastępstwa za najbardziej odpowiedzialne instytucje ze względu na wyróżnienie ich przez Bank Polski pod względem zafatwiania inkasa weksli, wydają im często różne zlecenia, przede wszystkim zaś przesyłają dokumenty do inkasa, w przekonaniu, że zlecenie będzie wykonane szybko, a zainkasowana gotówka odesłana natychmiast po wpływie. Ponieważ jednak zdarzają się wypadki znacznej zwłoki w przekazywaniu zainkasowanych sum przez Zastępstwa, zwracają się klienci zagraniczni do właściwych Oddziałów z prośbą o interwencję, uważając ten środek za najskuteczniejszy i prowadzący najrychlej do odzyskania zainkasowanej gotówki.

Jakkolwiek instytucje, spełniające czynności zastępcze Banku, są samodzielne i Bank nie może mieć bezpośredniego wpływu na tok i sposób załatwianych przez nie spraw bankowych, mimo to — w celu zapobieżenia urabianiu zagranicą ujemnej opinii o prywatnych instytucjach polskich — wskazana jest oględna interwencja w odnośnej instytucji i pożądane zwracanie uwagi na konieczność terminowego wykonywania zleceń, świadczącego o unormowanych stosunkach wewnętrznych i o zdrowych podstawach finansowych. Jednocześnie powinno się wyjaśniać zagranicznemu zleceniodawcy, zwracającemu się o interwencję do Oddziału, właściwy stosunek Zastępstwa do Banku Polskiego; listy winny być utrzymane w tonie poważnym, przyczem należy unikać wyrażen szorstkich, które mogłyby wywołać niekorzystne wrażenie u adresata o autorach listu.

Przyjmowanie do inkasa listów przewozowych tylko na Oddziały w Łucku i Równem.

(Dział IX Spisu Okólników).

Zgodnie z Instrukcją Służbową cz. VI, str. 4, do inkasa nie można przyjmować listów przewozowych, wystawionych na Oddziały Banku; wyjątek stanowią Oddziały w Łucku i Równem, jednak pod warunkiem, że podawca takich listów zasługuje na zaufanie.

Mimo, że przepis powyższy jest zupełnie wyraźny, przyjmują niektóre Oddziały do inkasa listy przewozowe na inne Oddziały. Wobec tego wyjaśnia się, że listy przewozowe, dotyczące wysyłki towarów pod adresem Oddziałów w Łucku i Równem, mogą być przedstawiane do inkasa we wszystkich Oddziałach; Oddziałom jednak nie wolno przyjmować do inkasa takich dokumentów, które byłyby wystawione na jakikolwiek inny Oddział. Np. Oddział w Nowym Sączu może przyjąć list przewozowy towarów, wysłanych pod adresem Oddziałów w Łucku lub Równem, obowiązany jest jednak odmówić przeprowadzenia czynności inkasowych, gdyby list przewozowy wystawiony był na Oddział w Tarnopolu i t. p.

Nadmieniam się przytem, że prowizję inkasową zalicza zasadniczo Oddział, przyjmujący list przewozowy do inkasa na Oddziały w Łucku lub Równem. Gdyby jednak podawca zaznaczył w liście inkasowej B, że prowizję zapłaci odbiorca towaru, winien Oddział w Łucku lub Równem przekazać wpłaconą kwotę właściwemu Oddziałowi przez rachunek sum przechodnich i zamieścić w liście inkasowej odpowiednią o tem wzmiankę.

Jeśli klient przesłał list przewozowy do inkasa bezpośrednio do jednego z dwóch wyżej wymienionych Oddziałów, przeprowadza Oddział w Łucku albo Równem dokument taki jako podany i płatny na miejscu, a tem samem albo potrąca kwotę prowizji taryfowej i kosztów z zainkasowanej sumy, albo też — o ile otrzyma odpowiednią dyspozycję od zleceniodawcy — pobiera ją od płatnika, a zainkasowaną kwotę — po potrąceniu kosztów własnych — przekazuje pocztą lub na rachunek żyrowy (podawcy).

Oddziały w Łucku i Równem wydają potwierdzenie odbioru towarów z kolei dopiero po uiszczeniu przez płatnika przypadającej należności oraz ewentualnej prowizji i kosztów, nie przyjmują jednak na siebie żadnej odpowiedzialności za nieodebranie z kolei towarów w terminie lub za ich zwrot nadawcy — w razie niewykupienia listu przewozowego.

Opatrywanie kopert dużego formatu większą ilością pieczęci lakowych.

(Dział I Spisu Okólników).

Zgodnie z przepisami, dotyczącymi ubezpieczania walorów, przesyłanych pocztą (Okólnik Nr. 30 z 12 maja 1930 r.), winny być koperty — po zaklejeniu — opatrywane pięcioma pieczęciami lakowymi, zabezpieczającymi zawartość przesyłki przed nadużyciem. W razie wysyłki walorów w kopertach dużego formatu, umieszczenie pięciu pieczęci lakowych jest niewystarczające, ponieważ przestrzeń między poszczególnymi pieczęciami jest tak wielka, że po odklejeniu można z łatwością wyjąć zawartość bez widocznego uszkodzenia pieczęci lakowych. Koperty zatem dużych formatów winny być opatrywane — zamiast pięcioma — dziewięcioma pieczęciami lakowymi, względnie należy umieścić taką ilość pieczęci — ażeby odległość między nimi w miejscu sklejenia nie była większa, niż 3—4 cm.

Treść powyższą poleca się zaznaczyć w wymienionym Okólniku oraz w Instrukcji Służbowej cz. V, str. 63, cz. VI, str. 33 i cz. VII, str. 21.

Wysyłka indosowanych czeków zagranicznych listami poleconymi, nieubezpieczonemi.

(Dział I Spisu Okólników).

W myśl Okólnika Nr. 30 z 12 maja 1930 r., str. 6, wysyła się zagranicę чеки, opatrzone stemplem rozrachunkowym (& Co. — Nur zur Verrechnung — à banque ou banquier i t. p.) listami poleconymi, nieubezpieczonemi, gdyż niema obawy, ażeby — w razie zaginięcia — zostały wypłacone gotówką. Taką samą pewnością dają także чеки zagraniczne, np. amerykańskie, opatrzone indosami ich posiadaczy oraz żyrem Banku, wobec czego winny być odsyłane również listami poleconymi, nieubezpieczonemi, a nie listami wartościowemi, lub poleconemi ubezpieczonemi, o czym zamieszczona jest wzmianka w Instrukcji Służbowej cz. VII, str. 31.

Nieprzyjmowanie do dyskonta lub inkasa weksli z oznaczeniem na nich miejscem płatności „Kartuzy — Bereza”.

(Dział IV i IX Spisu Okólników).

Oddział w Gdyni otrzymuje niekiedy weksle i dokumenty inkasowe, na których jako miejsce płatności wymieniona jest miejscowość „Kartuzy — Bereza”. Ponieważ nazwa „Kartuzy Bereza” jest identyczna z nazwą „Bereza — Kartuska”, miejscowością, położoną w powiecie prużańskim województwa poleskiego, gdzie Bank nie posiada swej placówki inkasowej, poleca się nie przyjmować do dyskonta lub inkasa weksli, na których miejsce płatności oznaczone byłoby w powyższy sposób.

Treść powyższą poleca się zaznaczyć w wykazie miejscowości o podobnem brzmieniu, na str. 14.

Sprostowanie.

W Instrukcji Służbowej cz. VII, na str. 30, w wierszu 26 od góry poleca się poprawić przytoczony w nawiasie numer załącznika błędnie wydrukowany, mianowicie zamiast 11 — wpisać 19, co zresztą wynika z treści tego ustępu.

Zmiany w urzędowej stopie dyskontowej,

które zgodnie z Okólnikiem Nr. 38 z 11 maja 1925 r. należy zaznaczyć w „Wiadomościach Banku Polskiego” Nr. 9 z 15 maja 1930 r., str. 99:

Czechosłowacja	z $5\frac{0}{0}$	na $4\frac{1}{2}\frac{0}{0}$, która obowiązuje od dn. 26. V. 1930 r.
Jugosławia	z $6\frac{0}{0}$	na $5\frac{1}{2}\frac{0}{0}$ „ „ „ „ 28. V. 1930 r.
Austria	z $6\frac{0}{0}$	na $5\frac{1}{2}\frac{0}{0}$ „ „ „ „ 24. V. 1930 r.
Węgry	z $6\frac{0}{0}$	na $5\frac{1}{2}\frac{0}{0}$ „ „ „ „ 30. V. 1930 r.

Zniżka ceny kredytu na rynkach międzynarodowych.

Spadek oprocentowania kapitału krótkoterminowego oraz proces upłynnienia rynków kredytowych, które to zjawiska przejawiały się w ciągu maja r. b. w sposób szczególnie jaskrawy, są niewątpliwie najbardziej doniosłymi objawami międzynarodowego przesilenia gospodarczego. Objawy te świadczą o tem, że ogólnoswiatowa konjunktura w dalszym ciągu słabnie, ale jednocześnie niosą one zapowiedź zbliżającej się poprawy.

Okres taniego pieniądza, przez który przechodzi obecnie gospodarstwo światowe, jest końcowym ogniwem rozwijającego się przesilenia. Nadprodukcja, która jest właściwą przyczyną kryzysu gospodarczego, stała się podstawą długotrwałej i rozległej zniżki cen, początkowo licznych surowców i później zbóż, a zniżka ta w sposób automatyczny zmniejszyła rozmiary operacji kredytowych. Spadek obrotów gospodarczych i produkcji, który był konsekwencją załamania się konjunktury, stał się powodem dalszego zmniejszenia popytu na kredyt. Ograniczenie zysków producentów oraz wzrost bezrobocia obniżyły siłę płatniczą ludności, przyczyniając się do niewypłacalności i zaostrzenia depresji, a jednym z jej objawów było załamanie się mocnej tendencji na giełdach. Wszystko to ostatecznie przyczyniło się do upłynnienia rynków kredytowych i do zniżki oprocentowania kapitału krótkoterminowego.

Przejawy przesilenia gospodarczego, będące zawiłym łańcuchem przyczyn i skutków, przybierały w poszczególnych krajach rozmaite formy i rozmiary, faktem jest jednak, że ostateczną konsekwencją

załamania się międzynarodowej konjunktury gospodarczej stał się spadek ceny kredytu, co znalazło wyraz w powszechnej niższej stopie dyskontowych banków emisyjnych.

Chęć przyczynienia się do ożywienia ruchu gospodarczego, będącego w stanie depresji, skłoniła banki centralne do zastosowania zdecydowanej „polityki taniego pieniądza”. Tani kredyt bowiem jest w zasadzie czynnikiem, wzmagającym obroty handlowe i sprzyjającym poprawie cen; może on wydatnie przyczynić się do przełamania niepomyślnej tendencji gospodarczej.

Następnie, przez obniżenie stóp oficjalnych, liczne banki emisyjne pragnęły uchronić się przed utratą kontaktu ze swymi rynkami wewnętrznymi; gdy bowiem z powodu obfitości kapitałów rynkowa stopa dyskontowa spada znacznie poniżej poziomu oficjalnego, wówczas bank emisyjny traci kontrolę nad wewnętrznym rynkiem kredytowym. Tego rodzaju sytuacja wytworzyła się w końcu kwietnia r. b. jednocześnie w Szwajcarii, Belgii, Francji i Anglii, gdzie stopa rynkowa obniżyła się do 2 i $2\frac{1}{2}\%$.

Wreszcie dodatkowym wspólnym czynnikiem, który skłonił wielkie banki emisyjne do obniżenia stóp oficjalnych, była chęć wytworzenia warunków, sprzyjających emisji pożyczki międzynarodowej, opartej na Planie Young'a. Pożyczka ta względnie nisko oprocentowana, której subskrypcja odbędzie się w najbliższych tygodniach, komercjalizuje część długu reparacyjnego Niemiec na sumę 300 milj. \$; rząd państw wierzycielskich bardzo zależy na jej powodzeniu. Solidarna obniżka stóp oficjalnych jest w tym wypadku objawem międzynarodowej współpracy banków biletowych.

Faktem, który w znacznym stopniu umożliwił wielkim bankom centralnym obniżenie dyskonta, było dogodne kształtowanie się ich sytuacji bilansowej, której cechą charakterystyczną był wzrost rezerw kruszcowych i jednocześnie zmniejszenie się portfela wekslowego w ciągu kwietnia r. b. Jest rzeczą znaną, że ewolucja powyższa dokonywała się nadal w tym samym kierunku, mimo obniżenia już przez najpoważniejsze banki emisyjne stóp dyskontowych w pierwszych dniach maja r. b. Tendencje te ilustruje poniższe zestawienie:

Wzrost zapasu złota i spadek portfela wekslowego w niektórych bankach emisyjnych

od początku kwietnia do połowy maja 1930 r.

Nazwa Banku	Waluta	Zapas złota			Portfel wekslowy		
		na początku kwietnia	na początku maja	w połowie maja	na początku kwietnia	na początku maja	w połowie maja
Banque Nat. de Belgique. . .	Fr. belg.	5.911'6	5.972'8	5.981'3	4.172'4	4.134'2	4.097'6
Bank of England	£	156'2	163'3	162'4	10'3	6'8	6'4
Banque de France	Fr. fr.	42.357'6	42.350'0	43.187'3	5.059'6	4.950'7	4.569'9
Federal Reserve Banks . . .	\$	3.021'7	3'072'7	3.074'0	642'4	443'0	381'5
Reichsbank	Rm.	2.495'9	2.565'5	2.577'7	2'052'7	1.939'1	1.584'8

Uwaga: Nieznaczny spadek rezerwy kruszcowej Banku Angielskiego w pierwszej połowie maja r. b., jako objaw niezgodny z ogólną tendencją, ujawnioną w zestawieniu, tłumaczy się nienormalnym wycofaniem z Londynu znacznych kapitałów francuskich, w związku z ogłoszeniem przez Bank Francuski publicznej subskrypcji na akcje Banku Rachunków Międzynarodowych; powyższe kapitały obliczono na 14 milionów £. Francuska transza akcji BRM pokryta została przez subskrybentów dnia 20 maja r. b. 158 krotnie.

Obok ogólnych przyczyn powszechnej niższej stopy dyskontowych, w poszczególnych krajach działały czynniki natury lokalnej.

W Stanach Zjednoczonych A. P. przez dłuższy czas uniemożliwiała dalszą niżkę stopy oficjalnej ponownie rozwijająca się spekulacja giełdowa, wywołana optymistycznymi enuncjacjami licznych ekonomistów i mężów stanu; dalsza niżka stopy dyskontowej mogła pchnąć giełdę na śliską drogę hausse'y.

Z drugiej strony należało liczyć się z faktem, że krótkoterminowe lokaty zagraniczne w Stanach Zjednoczonych (3.087 milj. \$ w końcu 1929 r.) dwukrotnie przewyższają wysokość takichże krótkoterminowych aktywów amerykańskich zagranicą (1.483 milj. \$ w końcu 1929 r.), i że wobec tego dalsza niżka stopy dyskontowej mogła przyczynić się do znacznego odpływu kapitałów z Ameryki.

Tymczasem jednak w kwietniu r. b. w sytuacji gospodarczej zachodzą charakterystyczne zmiany. Przedewszystkiem tendencja giełdowa, wbrew oficjalnemu optymizmowi, uległa załamaniu po ogłoszeniu rewelacyjnych wiadomości o zmniejszeniu się obrotów handlowych i ilości załadowań kolejowych,

a także o wzroście bezrobocia i o obniżeniu się zysków spółek akcyjnych o 18 do 25% w ciągu pierwszego kwartału r. b. w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego.

Z drugiej strony, wbrew rozpowszechnionym obawom, zamiast odpływu kapitałów, zwiększyły się niespodzianie zakupy obligacji dolarowych na rachunek zagranicy pod wpływem niżki oprocentowania kapitału w Europie. Również z tego samego powodu wypowiedziane zostały przed terminem dwie poważne państwowe pożyczki zagraniczne, zaciągnięte na rynku Stanów Zjednoczonych, a mianowicie pożyczka szwedzka i belgijska. Pod wpływem tych faktów aktualnem stało się zagadnienie dalszej obniżki stopy dyskontowej banków federalnych.

We Francji niżka stopy oficjalnej stała się koniecznością wobec uprzedniego obniżenia stóp dyskontowych przez banki emisyjne sąsiednich państw jak Szwajcarii i Belgii do poziomu, stosowanego przez Bank Francuski. W związku z tem uczynienie dalszego kroku w kierunku potanienia kredytu stało się warunkiem nieodzownym dla rozwoju ekspansji kapitału francuskiego nazewnątrż, który uważany jest powszechnie we Francji za palącą potrzebę gospodarczą. Utrzymywanie stopy oficjalnej na dotychczasowym poziomie groziło nie tylko zahamowaniem eksportu kapitałów, ale również nadmiernym dopływem złota z zagranicy, co mogło przyczynić się do niepożądanego wzrostu obiegu pieniężnego. Czynnikiem, który ostatecznie skłonił Bank Francuski do wejścia na drogę obniżenia stopy, był zapewne fakt, że mimo dokonanego przez parlament w kwietniu r. b. obniżenia opodatkowania papierów wartościowych tendencja na giełdzie nadal jest słaba, w związku z objawami załamywania się pomyślnej dotychczas konjunktury gospodarczej Francji.

W Anglii bank emisyjny stanął wobec alternatywy: popierania drogą obniżenia stopy oficjalnej ruchu konwersyjnego, jaki zapoczątkował rząd angielski, albo też ochraniań, drogą utrzymywania swej stopy na wyższym poziomie, rezerwy kruszcowej przed zmniejszeniem. Bank Angielski wybrał pierwszą z tych alternatyw. Oddawna już bowiem przestano w Anglii dopatrywać się niebezpieczeństwa w ewentualnym spadku rezerwy kruszcowej poniżej 150 milionów £, które Komitet Cunliff'a uznał za dopuszczalne minimum, gwarantujące stałość waluty angielskiej. Ponieważ na początku maja r. b. rezerwa kruszczowa Banku Angielskiego osiągnęła nienotowany od kilku lat poziom 163,3 milj. £, przeto niżka stopy oficjalnej była całkowicie uzasadniona, tembardziej, że zaznaczający się spadek eksportu i jednoczesny wzrost importu wskazywały na konieczność poczynienia szerokich ulg kredytowych kupiectwu i przemysłowi.

Pierwsze dni maja r. b. pozostaną zapewne pamiętnym okresem w historii najpotężniejszych banków biletowych. Nowa silna fala niżki sprowadza stopy dyskontowe do rzadko notowanego w kronikach bankowych poziomu, który nawet przed wojną uważany był za nienormalnie niski. Fala powszechnego potanienia kredytu bierze początek w Brukseli, gdzie dnia 1 maja stopa oficjalna zostaje obniżona z 3½% na 3%; następnego dnia dokonana zostaje niżka w Nowym Jorku, Londynie i Paryżu. Kopenhaga również ulega nowej tendencji. W dwa tygodnie później szereg innych banków emisyjnych dostosowuje się do wytworzonej sytuacji. Poniższe zestawienie porównawcze ilustruje falę niżkową stóp z maja r. b. w porządku chronologicznym:

Zniżka oficjalnych stóp dyskontowych w maju 1930 r.

na tle sytuacji z końca 1913 r. i z października 1929 r.

Nazwa kraju	Oficjalna stopa dyskontowa w końcu 1913 r.	Najwyższa stopa ofic. w październ. 1929 r.	Zniżka stóp oficjalnych w maju 1930 r.		Rozmiar spadku stopy ofic. od październ. 1929 r. do maja 1930 r. w punktach
			data	poziom	
Belgia	5½%	5%	1. V.	3%	2
Francja	4%	3½%	2. V.	2½%	1
Anglia	4½%	6½%	2. V.	3%	3½
St. Zjedn. (N. Y.) . .	—	6%	2. V.	3%	3
Dania	5%	5½%	3. V.	4%	1½
Włochy	6½%	7%	19. V.	5½%	1½
Niemcy	5%	7½%	20. V.	4½%	3
Austria	5½%	8½%	24. V.	5½%	3
Czechosłowacja . . .	—	5%	26. V.	4½%	½
Węgry	5½%	8%	28. V.	5½%	2½
Jugosławia	—	6%	28. V.	5½%	½

Uzasadnione jest przypuszczenie, że zniżka stóp oficjalnych najpotężniejszych banków biletowych doszła do punktu krytycznego, poza który może już tylko niewiele wykroczyć. Faktem jest, że obecna wysokość dyskonta oficjalnego ustaliła się na poziomie znacznie niższym, niż w r. 1913. W niektórych krajach pieniądź nie był ofiarowywany po tak niskich cenach od długiego szeregu lat. Bank Francuski nie stosował $2\frac{1}{2}\%$ od roku 1898, a Bank Angielski, poza pewnym okresem czasu w latach 1922/23, nie posiadał 3% -ej stopy od roku 1909. Poziom 3% jest również rzadkością w kronikach polityki dyskontowej banków federalnych Stanów Zjednoczonych. Pod wpływem tendencji, stosowanej przez największe instytucje biletowe świata, pozostałe banki centralne również obniżyły cenę kredytu do nienotowanych dotychczas granic. Na zaznaczenie zasługuje, że stopy dyskontowe w Reichsbanku i w Banku Polskim osiągnęły najniższy poziom od czasu przeprowadzenia reformy walutowej.

Cechą charakterystyczną ruchu zniżkowego stóp oficjalnych jest jego gwałtowność. Obniżenie przez Bank Angielski wysokości dyskonta o $3\frac{1}{2}$ punktów, a przez kilka innych banków o 3 punkty w ciągu 7 miesięcy, jest faktem nieobserwowanym nawet w okresach najcięższych kryzysów.

Silny spadek oprocentowania kredytu nie może pozostać bez wpływu na kształtowanie się międzynarodowej sytuacji gospodarczej. Brzemienna w skutki „polityka taniego pieniądza”, zastosowana przez banki federalne Stanów Zjednoczonych w roku 1927, rozpoczęta została przez obniżenie stopy oficjalnej w Nowym Jorku do $3\frac{1}{2}\%$. Obecna, znacznie silniejsza i bardziej powszechna zniżka stóp dyskontowych wywrze zapewne wpływ o wiele potężniejszy na rozwój ogólnoświatowej konjunktury. Nie można jednak przypuszczać, aby wpływ ten objawił się w krótkim czasie.

Długotrwała zniżka cen hurtowych w dużej mierze jest wynikiem zmian strukturalnych, jakie dokonały się w gospodarce międzynarodowej, a nie zaś wynikiem przejściowego falowania konjunktury. Daleko posunięta standaryzacja i modernizacja, protekcyjizm celny i znamienna ewolucja konsumpcji, są czynnikami, nadającymi tendencji zniżkowej cen cechę dużej trwałości. Znaczna dysproporcja między wysokością produkcji i konsumpcji nie może zaniknąć szybko pod wpływem zniżki stóp dyskontowych i jej usunięcie wymagać będzie przede wszystkim czasu. Niska cena kredytu nie może stać się zachętą do podniesienia produkcji i do wzmożenia zakupów w momencie ostrego kryzysu zbytu.

Przewlekłość przesilenia znajduje silną podstawę w ciągłym wzroście zapasów niektórych produktów mimo szalejącej zniżki cen.

Ogólnoświatowe zapasy niektórych surowców.

Nazwa produktu	M i a r a	koniec r. 1927	koniec r. 1928	koniec r. 1929	koniec lutego 1930
Miedź	w tonnach	—	16.313	24.971	26.000
Cynk	„	56.100	71.700	119.400	132.100
Cyna	„	15.610	23.703	27.724	32.701
Nafta (w St. Zjedn.) .	w 1.000 tonn	66.214	69.343	76.729	—
Bawełna	w 1.000 bel	6.913	7.566	8.098	8.128
Kawa	w 1.000 worków	18.453	18.474	23.887	26.133
Zboże (w St. Zjedn. i Kanadzie)	w milj. buszli	174	253	286	261

Spadek oprocentowania kredytu nie może w szybkim czasie wywołać ożywienia, gdyż opłacalność produkcji w wielu dziedzinach znacznie obniżyła się. Zniżka cen towarów nie tylko bezpośrednio zmniejszyła zyski przedsiębiorstw, ale również podniosła realną wartość płac robotniczych, oraz długów, ciążących na przemyśle. Aby tani pieniądź mógł przyczynić się do wzmożenia ruchu gospodarczego, produkcja musi przejść przez dłuższy okres przystosowania się do zmienionych warunków.

Wytworzyła się tego rodzaju sytuacja, że wbrew rozpowszechnionej teorii, zniżka stóp dyskontowych może bezpośrednio nie przyczynić się do podniesienia poziomu cen. Ale przeciwnie, ceny towarów mogą się poprawić pod wpływem wyczerpywania zapasów towarowych i przystosowywania się produkcji do konsumpcji, a wówczas dopiero wzmożenie obrotów kredytowych może stać się podstawą wyżki dyskonta.

Niezwykle doniosłym dla międzynarodowej sytuacji ekonomicznej jest bezpośredni wpływ, jaki wywiera długotrwała zniżka oprocentowania kredytu na rynki kapitałowe. Historia gospodarcza ubie-

głego stulecia wskazuje na fakt, że po wojnach napoleońskich i po roku 1870 trwające przez szeregi lat okresy taniego pieniądza obfitowały w liczne emisje i konwersje. Trwający od kilku miesięcy spadek stóp dyskontowych również może przyczynić się do potaniaenia i rozwoju kredytu długoterminowego. Pomyślna subskrypcja na akcje Banku Rozrachunków Międzynarodowych być może rozpocznie erę konwersji i emisji, która stworzy podstawę dla poprawy i ożywienia gospodarczego i przyczyni się do wyrównania różnic w zaopatrzeniu w kapitały poszczególnych rynków. Tymczasem jednak na giełdach światowych panuje zastój.

Kredyty krótkoterminowe ¹⁾.

(w milionach złotych).

INSTYTUCJE	1928 31.XII.	1 9 3 0			
		31.III.	30.VI.	30.IX.	31.XII.
Ogółem . .	2.709·6	2.886·4	3.006·9	3.164·4	3.007·4
Bank Polski	731·9	789·7	832·6	804·9	781·1
Banki akcyjne krajowe i Centralna Kasa Spółek Rolniczych	1.115·6	1·254·8	1.249·7	1.355·5	1.241·1
Oddziały banków zagranicznych . . .	177·7	165·4	200·9	208·2	194·3
Banki państwowe i komunalne . . .	684·4	676·5	723·7	795·8	790·9
w tem:					
Bank Gospodarstwa Krajowego . . .	267·6	240·8	251·3	270·4	252·6
Państwowy Bank Rolny	353·1	374·9	408·6	462·0	469·2
Pocztowa Kasa Oszczędności	29·7	22·1	19·7	18·9	21·4
2 banki komunalne	34·0	38·7	44·1	44·5	47·7
Rodzaje kredytów					
Dyskonto weksli	1.381·7	1.460·8	1.466·8	1.556·3	1.419·3
Otwarty kredyt	859·0	933·1	987·9	1.017·0	990·4
Pożyczki towarowe, terminowe i inne	468·9	492·5	552·2	591·1	597·7

¹⁾ W Banku Polskim dyskonto weksli i pożyczki zastawowe, we wszystkich innych instytucjach stan kredytów z potrąceniem redyskonta.

Wkłady w instytucjach kredytowych.

INSTYTUCJE	W milionach złotych				
	1928 31.XII.	1 9 2 9			
		31.III.	30.VI.	30.IX.	31.XII.
Ogółem . .	2.437·6	2.521·6	2.508·5	2.567·5	2.636·9
Bank Polski i banki państwowe ¹⁾ . .	944·6	945·3	882·4	866·5	938·8
Prywatne banki akcyjne ²⁾	914·8	946·3	968·5	1.013·5	987·8
Kasy oszczędn. i spółdzielnie kredyt.	578·2	630·0	657·6	687·5	710·3
RODZAJE WKŁADÓW					
Wkłady bezterminowe ³⁾	1.206·1	1.211·4	1.107·7	1.130·2	1·197·5
„ terminowe	510·9	521·4	577·3	570·8	531·6
„ oszczędnościowe	720·6	788·8	823·5	866·5	907·8

¹⁾ Rachunki żyrowe bez kas państwowych w Banku Polskim i wkłady bez lokat skarbowych w Banku Gospodarstwa Krajowego, w Państwowym Banku Rolnym, w Pocztowej Kasie Oszczędności i w 2 bankach komunalnych.

²⁾ Wraz z oddziałami banków zagranicznych i Centralną Kasą Spółek Rolniczych.

³⁾ Wkłady à vista, rachunki żyrowe, czekowe i salda kredytowe na rachunkach bieżących.

STAN OBIEGU LISTÓW ZASTAWNYCH I OBLIGACYJ W POLSCE.

a) Według instytucyj.

GRUPY	Stan 31.XII. 1926	%	Stan 31.XII. 1927	%	Stan 31.XII. 1928	%	Stan 31.XII. 1929	%	Nowa emisja w roku 1929	%
I. 2 banki państwowe . . .	213,869.625—	30,0	433,137.341'72	39,9	738,390.747	47,6	923,724.660	50,3	198,461.368	65,1
II. 3 tow. kred. ziemskie . .	320,824.126—	45,0	408,792.004'98	37,6	452,081.008	29,1	474,116.741	25,8	53,175.218	17,4
III. 13 tow. kred. miejsk. . .	90,434.390'27	12,7	136,520.142'75	12,6	199,555.058	12,8	227,487.589	12,4	33,154.575	10,9
IV. 5 banków hipotecznych . .	54,799.517'21	7,7	67,227.928'68	6,2	100,724.459	6,5	143,702.126	7,8	12,141.104	4,0
V. Tow. Kred. Przem. Polsk. .	33,105.210—	4,6	40,749.355—	3,7	61,365.167	4,0	68,332.039	3,7	7,916.165	2,6
Ogółem . . .	713,032.868'48	100,0	1,086,426.773'13	100,0	1,552,116.439	100,0	1,837,363.155	100,0	304,848.430	100,0

¹⁾ Jako stan kredytu długoterminowego przyjmuje się wysokość emisji listów zastawnych i obligacji, będących w obiegu w końcu każdego roku.

²⁾ Emisja w 1929 r. nie stanowi różnicy między stanem emisji w 1928 i 1929 r., gdyż obok emisji nowych papierów wycofano część z dawniej emitowanych papierów w drodze amortyzacji. Odnośna uwaga dotyczy również i następnych tablic.

b) Według typu.

INSTYTUCJE	Listy zast. przedw. konw.		Listy zast. nowoemitow.		Obligacje przedwojen.		Obligacje nowoemitowane		Listy żytnie	
	1928 r.	1929 r.	1928 r.	1929 r.	1928 r.	1929 r.	1928 r.	1929 r.	1928 r.	1929 r.
I. 2 banki państwowe . . .	10,079.021	9,706.508	225,287.516	314,333.534	22,517.302	22,170.734	480,506.908	577,513.884	—	—
II. 3 tow. kredyt. ziemskie . .	167,700.590	161,884.128	209,070.685	241,045.235	—	—	21,400.000	34,550.000	53,909.733	36,637.378
III. 13 tow. kredyt. miejsk. . .	116,711.958	120,495.388	82,843.100	106,992.200	—	—	—	—	—	—
IV. 5 banków hipotecznych . .	45,622.314	78,504.042	40,001.647	48,017.927	176,405	145.650	14,924.093	17,034.507	—	—
V. Tow. Kredyt. Przem. Polsk.	—	—	61,365.167	68,332.039	—	—	—	—	—	—
	340,113.883	370,590.066	618,568.115	778,720.935	22,693.707	22,316.384	516,831.001	629,098.391	53,909.733	36,637.378
Stosunek procentowy do ogólnego stanu emisji w końcu danego roku	21,9	20,1	39,8	42,7	1,5	1,2	33,3	34,1	3,5	1,9
Wzajemny stosunek %-wy										
I. 2 banki państwowe . . .	3,0	2,7	36,4	40,4	99,2	99,3	93,0	91,8	—	—
II. 3 tow. kredyt. ziemskie . .	49,3	43,6	33,7	30,9	—	—	4,1	5,5	—	—
III. 13 tow. kredyt. miejsk. . .	34,3	32,5	13,4	13,8	—	—	—	—	—	—
IV. 5 banków hipotecznych . .	13,4	21,2	6,5	6,1	0,8	0,7	2,9	2,7	—	—
V. Tow. Kredyt. Przem. Polsk.	—	—	10,0	8,8	—	—	—	—	—	—

c) Według oprocentowania.

INSTYTUCJE	4%	4½%	5%	6%	7%	7½%	8%	10%
I. 2 banki państwowe . . .	18,171.293'84	13,705.948'20	—	—	532,803.064—	23,010.894—	336,033.460—	—
II. 3 tow. kredyt. ziemskie . .	51,556.956—	110,327.172—	—	54,099.878—	24,718.522—	—	229,414.213—	4,000.000—
III. 13 tow. kredyt. miejsk. . .	—	23,203.997'09	65,518.090—	—	—	—	125,739.600—	13,025.900—
IV. 5 banków hipotecznych . .	4,344.800—	74,159.242'49	1,285.930—	145.650—	—	—	63,627.000—	139.504—
V. Tow. Kredyt. Przem. Polsk.	—	—	—	—	10,877.786—	—	57,454.253—	—
	74,073.049'84	221,396.359'78	66,804.021'44	54,245.528—	568,399.372—	23,010.894—	812,268.526—	17,165.404—
Stosunek procentowy do ogólnego stanu emisji w końcu roku	4,0	12,0	3,6	3,0	30,9	1,3	44,2	1,0

d) Według walut w przeliczeniu na złote.

INSTYTUCJE	Złote równe fr. szwajc.	Złote nom. w/g rozp. z dn. 13. X. 27	Złote w zł. w/g rozp. z dn. 13. X. 27	Dolary St. Zjedn.	Funty sterlingi	Franki fr.
	1929	1929	1929	1929	1929	1929
I. 2 banki państwowe	141,499.928	31,877.242	604,853.182	145,494.308	—	—
II. tow. kred. ziemskie	—	269,767.756	—	186,886.485	—	17,462.500
III. 13 tow. kred. miejsk.	—	227,487.588	—	—	—	—
IV. 5 banków hipotecz.	12,256.207	85,693.922	—	45,751.997	—	—
V. Tow. Kredyt. Przem. Pol.	—	—	—	16,008.046	52,323.993	—
	153,756.135	614,826.508	604,853.182	394,140.836	52,323.993	17,462.500
Stosunek procentowy do ogólnego stanu emisji w końcu danego roku	8,3	33,5	33,0	21,4	2,8	1,0