

WIADOMOŚCI BANKU POLSKIEGO

(Drukowane jako rękopis).

Rok VIII.

WARSZAWA, DNIA 31 PAŹDZIERNIKA 1931 R.

Nr. 20.

TREŚĆ:

Zmiana w spisie korespondentów zagranicznych Banku . . . str.	201	Międzynarodowy kryzys walutowy . . . str.	203
Zmiany w urzędowej stopie dyskontowej . . .	201	Wydatki i dochody kolei państwowych . . .	209
Kronika walutowa za drugą połowę października 1931 r. . .	201	Uzupełnienie „Spisu formularzy” . . .	210

Zmiana w spisie korespondentów zagranicznych Banku.

(Dział XII Spisu Okólników).

Zawiadamia się Oddziały, że został zamknięty rachunek „Nostro” w
Banca Commerciale Italiana & Bulgara, Sofia,
natomiast został otwarty rachunek „Nostro” w

Banque Nationale de Bulgarie, Sofia,
do którego banku winna być obecnie kierowana wysyłka dewiz.

Powyższe zmiany należy zaznaczyć w spisie korespondentów zagranicznych (I. S., cz. VII, str. 81).

Zmiany w urzędowej stopie dyskontowej,

które należy zaznaczyć w „Wiadomościach Banku Polskiego” Nr. 19 z 15 października 1931 r., str. 200:

Szwecja	z	7 $\frac{0}{0}$	na	6 $\frac{0}{0}$,	która obowiązuje od dn. 19. X. 1931 r.
Norwegja	„	7 $\frac{0}{0}$	„	6 $\frac{0}{0}$	„ „ „ „ 19. X. 1931 r.
Finlandja	„	9 $\frac{0}{0}$	„	8 $\frac{0}{0}$	„ „ „ „ 26. X. 1931 r.
Grecja	„	12 $\frac{0}{0}$	„	11 $\frac{0}{0}$	„ „ „ „ 29. X. 1931 r.

Kronika walutowa za drugą połowę października 1931 r.

Pod wpływem spadku kursu funta, który pociągnął za sobą załamanie się szeregu walut, banki biletowe dokonywały w okresie ostatnich dwóch tygodni zamiany swych należności zagranicznych na złoto. Ponieważ większość tych należności lokowana była w walucie dolarowej, przeto złoto odpływało nadal z Nowego Jorku, pogłębiając obawy o los dolara, który niewątpliwie zależy od wspólnego porozumienia Stanów Zjednoczonych z Francją. Od chwili zawieszenia przez Anglię wymienialności biletów Stany Zjednoczone utraciły złota za 754 milj. dolarów. Trudności walutowe większości państw europejskich, a przede wszystkim Niemiec, Austrii, Węgier i krajów bałkańskich pogłębiały się w dalszym ciągu, przyczem zastosowanie ograniczeń dewizowych przyniosło tym krajom naogół niewielki pożytek, częstokroć zaś wprowadziło chaos. Na tem tle nasza sytuacja walutowa jest wyjątkowo korzystna; Polska bowiem należy do niewielu tych krajów, które w zakresie transakcyj dewizowych nie znają żadnych ograniczeń. W pierwszych dwóch dekadach października Bank Polski powiększył zapas złota kosztem dewiz o 17 milj. złotych. Bilety i natychmiast płatne zobowiązania Banku posiadają wysokie pokrycie, które w dniu 20 b. m. wynosiło: złotem 42·08%, a złotem i walutami 48·28%.

Anglia. Pod wpływem nastrojów wyborczych kurs funta zaczął lekko zwyżkować z dniem 20 października. Względna jego stałość przypisuje się zamiarom rządu stabilizowania waluty na mniej więcej obecnym poziomie, mimo że niektórzy przedstawiciele sfer bankowych wypowiadają się za stopniowym jej powrotem do dawnego parytetu. Spadek funta nie przyniósł narazie przemysłowi angielskiemu widocznych korzyści, ponieważ daleko silniejszą była zwyżka cen niektórych surowców: ołowiu o 40%, miedzi — 40%, cynku — 22%. Zwyżkują również ceny hurtowe, których wskaźnik nominalny według the Economist podniósł się ze 100 w dniu 18 września do 108·3 w dniu 15 października 1931 r.

Z pośród dominjów angielskich Kanada wydała prawo, zabraniające wywozu złota do marca 1932 r.

Austria. Wadliwa organizacja przydziału dewiz przez bank biletowy wzbudza powszechne niezadowolenie. Ograniczenia dewizowe utrudniają przywóz towarów. Od czasu do czasu ujawnia się wycofywanie wkładów z banków. Tranzakcje na czarnej giełdzie są bardzo ożywione, przyczem kursy walut są znacznie wyższe od notowań oficjalnych. Wzrasta zakup przedmiotów codziennego użytku tak, że zapasy niektórych towarów są na wyczerpaniu. Odpływ walut z banku biletowego wyniósł w pierwszych dwóch tygodniach października 31 milj. szylingów.

Bułgaria. Handel dewizami skoncentrowany jest w banku biletowym. Przydział dewiz importerom dokonywany jest po uprzednim trzymiesięcznym zamówieniu. W praktyce równa się to zawieszeniu wymienialności biletów. Spadek funta wpłynął bardzo ujemnie na wywóz towarów, który finansowany był głównie przez Londyn. Jednocześnie z podwyższeniem stopy dyskontowej z $8\frac{1}{2}\%$ do $9\frac{1}{2}\%$ z dniem 30 września r. b. zastosowano ograniczenia kredytu. W przewidywaniu dalszych trudności banki zwiększają pogotowie kasowe.

Finlandja. Po zawieszeniu wymienialności marka spadła o blisko 25%. Obawa przed inflacją wywołała ucieczkę od pieniądza. Zakup żywności i przedmiotów codziennego użytku przybrał duże rozmiary. Skutkiem popytu ceny cukru podwyższono o 10—12%. Akcje przemysłowe zwykowały o 60%, bankowe—20%, następnie jednak obniżyły się. Z dniem 26 października obniżono stopę dyskontową z 9 na 8%.

Francja. Nieufność do stałości dolara powoduje dopływ kapitałów zagranicznych, które przedtem lokowane były w tej walucie. Wzrastają z tego powodu wkłady w bankach, mimo że z drugiej strony częściowo wycofuje je publiczność francuska. Bank Francuski zażądał podobno od banków nowojorskich podwyższenia oprocentowania od swych depozytów w wysokości około 600 milionów dolarów z $1\frac{1}{2}\%$ do 2%. Bankierzy nowojorscy dali narazie odpowiedź odmowną. W związku z podwyższeniem dyskonta przez Bank Francuski banki prywatne zaczęły stosować ostrzejszą cenzurę weksli. Banki postanowiły nie zawierać chwilowo żadnych zagranicznych transakcyj kredytowych.

Grecja. Ograniczenia dewizowe zostały zacieśnione. Bank biletowy zamienił część dewiz na franki szwajcarskie, a część na złoto.

Hiszpanja. Przedłożono projekt ustawy kortezom, zmieniający podstawy statutu banku hiszpańskiego. Przewidziane jest zwiększenie kontroli banku przez państwo, jak również udział państwa w zyskach banku.

Jugosławia. Dla utrzymania stałości dynara podejmowane są duże wysiłki. Według oficjalnego komunikatu z Belgradu Francja udzieliła Jugosławii pożyczki w wysokości 300 milj. franków. Suma ta została złożona w Banku Jugosłowiańskim do dyspozycji rządu.

Litwa. Tranzakcje walutami zagranicznymi zostały zabronione z wyjątkiem operacji, dokonywanych przez Bank Litewski. Ograniczenia te mają również na celu utrudnienie importu. Poza tem od niektórych towarów zostaną podwyższone stawki celne od 20 do 100%. Bank biletowy wymienia zapasy dewiz na złoto.

Niemcy. Odpływ kapitałów zagranicę trwa nadal. Zarządzenie, ażeby waluta eksportowa była od dawana Bankowi Rzeszy, nie jest przestrzegane. Świadczy o tem fakt, że mimo nadwyżki wywozu nad przywozem za pierwsze 9 miesięcy r. b. w wysokości 1.962 milj. RM. stan złota i walut w Banku Rzeszy zmniejsza się. W dniu 4 listopada przypada termin spłaty kredytu, udzielonego w wysokości 100 milj. dolarów przez B. R. M., Bank Francuski, Angielski i Rezerwy Federalnej. B. R. M. sprolongował spłatę swej należności w kwocie 25 milj. dolarów.

Rosja Sowiecka. Zapotrzebowanie dewiz na cele importu wzmaga się. Zbliżają się terminy spłat poważniejszych zobowiązań zagranicznych w akceptach. Starania o kredyty zagraniczne w Paryżu, Nowym Jorku i Sztokholmie nie dały dotychczas konkretnych wyników. Rząd zagarnia wszelkie towary, nadające się na eksport. Z wierzycielami zagranicznymi toczą się rokowania o prolongatę kredytów.

Stany Zjednoczone. Deficyt budżetowy za pierwsze $3\frac{1}{2}$ miesięcy bieżącego roku budżetowego wyniósł 502 milj. dolarów. Krótkoterminowe należności, ulokowane przez zagranicę na rynku nowojorskim, szacowane są na 1.200 milj. dolarów, natomiast także zobowiązania zagranicy wobec Stanów Zjedn. na 600 milj. dolarów. W związku z wycofywaniem wkładów system bankowy przeżywa trudności. Z tego powodu wzrasta portfel wekslowy banków rezerwowych, jak również stan weksli zakupionych na wolnym rynku. Zapas złota zmniejszył się od początku września o 649 milj. dolarów. W tym samym czasie suma weksli zdyskontowanych wzrosła z 242 milj. dolarów do 627 milj. dolarów, obieg biletów z 1.945 milj. dolarów do 2.322 milj. dolarów, pokrycie obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań spadło z 80% do 62%. Z dniem 16 października podwyższono stopę dyskontową z $2\frac{1}{2}\%$ do $3\frac{1}{2}\%$. Spadek kursu dolara w Paryżu łagodzi interwencja Guaranty Trust Co. i Banku Fran-

cuskiego. Przedstawiciele Banku Francuskiego — Farnier i Lacour Gayet — udali się do Nowego Jorku, celem porozumienia się z Bankiem Rezerwy Federalnej w sprawie depozytów Banku Francuskiego w Nowym Jorku w wysokości około 600 milj. dolarów. Hoover proponuje uzdrowienie bankowości amerykańskiej zapomocą powołania do życia nowej instytucji kredytowej, która przejęłaby unieruchomione aktywa banków. Propozycja ta wzbudza zastrzeżenia z tego względu, że nowa instytucja, oparta głównie na aktywach zamrożonych, ma korzystać z kredytu w bankach Rezerwy Federalnej.

Węgry. Bank biletowy ogranicza przydział dewiz importerom na przywóz towarów z tych krajów, z którymi bilans handlowy Węgier kształtuje się ujemnie. Temi ograniczeniami dotknięty został polski przemysł węglowy, naftowy i włókienniczy. Zapas złota wynosił w dniu 15 października 105 milj. pengö, a walut 12 milj. pengö. Komisja Finansowa Ligi Narodów bada budżet państwowy i obsługę pożyczek zagranicznych, i wypowiada się za utworzeniem stanowiska komisarza finansowego o takich kompetencjach, jak za pierwszej sanacji waluty.

Międzynarodowy kryzys walutowy.

Przed wojną światową zasadniczym czynnikiem międzynarodowej równowagi gospodarczej był swobodny ruch kapitałów, który niwelował różnice w zasobności poszczególnych krajów, kierując się tam, gdzie znajdował najkorzystniejsze oprocentowanie. Ruch ten wydatnie przyczyniał się do łagodzenia przesilen, jakie są zmienną cechą obecnego ustroju gospodarczego, a które powstają w związku z niemożliwością szybkiego przystosowania się podaży towarów i sił roboczych do zmieniających się warunków zapotrzebowania.

Od czasu wojny światowej obrót kapitałowy w znacznie większej niż dawniej mierze kształtuje się pod decydującym wpływem czynnika zaufania politycznego i gospodarczego. W związku z tem kapitał nie kieruje się obecnie tam, gdzie odczuwany jest jego brak i gdzie znajduje on najlepsze oprocentowanie, ale tam, gdzie czuje się najbardziej pewny. Powszechna nieufność hamuje rozwój długoterminowych lokat kapitałowych, a kredyty krótkoterminowe niechętnie udzielane są tym krajom, których wypłacalność przez dłuższy czas uzależniona jest od dalszego napływu do nich kapitału. Czynniki zaufania i nieufności powoduje olbrzymie i nagłe fluktuacje na międzynarodowym rynku kapitałowym, o rozmiarach dawniej nieznanych. Obok krajów przeładowanych kapitałami inne kraje odczuwają ich dotkliwy brak.

Trudności w swobodnym obrocie kapitałami stały się przyczyną wadliwego podziału światowych zapasów złota. Do nielicznych krajów, cieszących się powszechnem zaufaniem, złoto napływa w nadmiarze i zalega nieprodukcyjnie skarbce bankowe, z pozostałych zaś krajów odpływa nieustannie, kurcząc wydatnie podstawy ich struktury pieniężnej i kredytowej. Tego rodzaju stan rzeczy na długo utrwalił się z tego względu, że w okresie stabilizowania się walut po wojnie niektóre państwa przeprowadziły forsowną rewaloryzację, inne natomiast zdecydowały się na dokonanie dewaluacji. Waluty zrewaloryzowane ustaliły w odnośnych krajach wysoki poziom cen i płac, zmniejszyły zdolność konkurencyjną przemysłu i zaostrzyły odpływ złota; waluty zdevaluowane działały natomiast w kierunkach wprost przeciwnych. Czynniki pieniężny, który dotychczas był gospodarczo neutralny, mogąc z łatwością dostosowywać się do wymagań rynku, zaczął wywierać wpływ przemożny na kształtowanie się sytuacji gospodarczej poszczególnych krajów. Osiągnięcie wzajemnej równowagi gospodarczej wymagało dłuższego czasu, przyczem kraje o zrewaloryzowanej walucie oczekiwał uciążliwy kryzys postabilizacyjny.

* * *

Kryzys funta. Rewaloryzacja funta angielskiego o 50% z poziomu 3·19 \$ za 1 £ na początku 1920 r. do poziomu parytetowego 4·87 \$ za 1 £ na wiosnę 1925 r. stała się zasadniczą przyczyną przesilenia gospodarczego w Anglii, trwającego nieustannie do chwili obecnej. Ceny i płace ustaliły się na stosunkowo wysokim poziomie, wystąpiły trudności eksportowe, rozwinęło się bezrobocie, zaostrzyła się deficytowość bilansu handlowego, a ciężary publiczne w wyniku rewaloryzacji okazały się szczególnie uciążliwe. Najgroźniejszymi z punktu widzenia walutowego objawami przesilenia były: deficyt bilansu płatniczego i deficyt budżetu państwowego.

Bilans płatniczy, który w 1929 r. zamknięty został dodatkiem saldem w wysokości 138 milj. £, w r. 1930 wykazał nadwyżkę tylko 39 milj. £; natomiast pożyczki, udzielone zagranicy przez Anglię, prawie nie zmniejszyły się w porównaniu z rokiem poprzednim i wyniosły 119 milj. £, przyczem

właściwe niebezpieczeństwo polegało na tem, że Anglja, operując obcemi lokatami krótkoterminowemi, angażowała się zagranicą w operacje długoterminowe. Tego rodzaju sytuacja kryła w sobie zarodek przyszłych trudności płatniczych. Trudności te uwydatniły się z całą wyrazistością, gdy nastąpiło znaczniejsze wycofywanie wkładów bankowych przez kapitalistów zagranicznych i krajowych pod wpływem nieufności, wywołanej ciężką sytuacją gospodarczą kraju, a w szczególności deficytem budżetowym (który wyniósł 118 milj. £ w ciągu półrocza, zakończonego 30 września r. b.). Bunt we flocie angielskiej przyczynił się do wzmożenia wycofywania wkładów, gdyż wyraźnie dowodził na jak wielkie trudności napotkała akcja, zmierzająca do zrównoważenia budżetu. Wreszcie przyznanie Niemcom moratorium półrocznego zmusiło wielu kapitalistów zagranicznych do sięgnięcia po wkłady w Anglii; krótkoterminowe lokaty z całego świata w bankach londyńskich oceniane były na 400 milionów funtów.

Tendencja zniżkowa na giełdzie, jaka uwydatniła się w połowie września pod wpływem podaży walorów ze strony zagranicy, świadczyła, że odpływ kapitałów z Anglii przybiera coraz większe rozmiary. Wślad za kapitałami odpływało z Anglii złoto. W ciągu sierpnia i 20 dni września wyczerpane zostały nie tylko olbrzymie kredyty, zaciągnięte w Nowym Jorku i Paryżu, ale i rezerwa kruszcowa Banku Angielskiego obniżyła się do poziomu 133 milj. £. W końcu drugiej dekady września pokrycie kruszczowe banknotów wynosiło w Banku Angielskim tylko 38%; czynnikiem decydującym o stałości waluty angielskiej był jednak nie tyle niski stan pokrycia, co stosunek rezerwy kruszczowej Banku Angielskiego do ogółu zagranicznych wkładów krótkoterminowych w bankach angielskich; stosunek ten świadczył o tem, że dalszy odpływ kapitałów z Anglii musi doprowadzić w szybkim czasie do wyczerpania się rezerwy kruszczowej banku centralnego.

Dnia 21 września zawieszona została wymienialność funta angielskiego na złoto, a jednocześnie podniesiona została oficjalna stopa dyskontowa z $4\frac{1}{2}\%$ na 6% i zastosowane zostały restrykcyjne w obrocie dewizami. Kurs waluty angielskiej obniżył się.

Spadek funta podrywa międzynarodowe stanowisko rynku angielskiego i powoduje poważne straty dla całego kraju na zagranicznych wierzytelnościach, a także połączony jest z krzywdą dla posiadaczy wkładów funtowych. Jednak za cenę tych ofiar i niesprawiedliwości Anglja przez kryzys walutowy osiąga szereg rezultatów, których nie można było zrealizować przez kryzys gospodarczy. Ceny i płace zostają automatycznie obniżone, konkurencyjność towarów angielskich wzrasta, a wślad za tem maleć będzie niezawodnie deficytowość bilansu handlu zagranicznego i bezrobocie. Ciężary publiczne uległy zmniejszeniu, a jednocześnie podstawy podatkowe rozszerzyły się, w związku z czem instnieje możliwość rychłego zrównoważenia budżetu państwowego. Doniosłym wreszcie skutkiem spadku funta jest wstrzymanie odpływu obcych kapitałów, gdyż zagraniczni wierzyciele zaprzestali wycofywania z Anglii swych wkładów w obawie, aby tym sposobem nie przyczynić się do dalszej deprecjacji waluty funtowej. Trwałe utrzymanie powyższych rezultatów zależy od dalszego kształtowania się sytuacji w Anglii.

Za straty, poniesione na spadku funta, Anglja może uzyskać rekompensatę w postaci ożywienia gospodarczego. Ten pomyślny skutek kryzysu walutowego może znacznie osłabić analogiczna zniżka kursu walut innych państw oraz dominjów, a także ewentualna wyżka cen w Anglii, jaka nastąpi pod wpływem tego faktu, że Anglja importuje z zagranicy $\frac{3}{4}$ niezbędnych jej środków żywności i surowców, których ceny, wyrażone w funtach, wzrosną. Niemniej jednak, póki nie nastąpi wyżka płac wślad za ewentualnym wzrostem kosztów utrzymania, póty Anglja korzystać będzie z dodatnich skutków ożywienia dewaluacyjnego.

Przyszłość waluty angielskiej zależy obecnie od trzech czynników: od zaufania do niej obywateli angielskich, od stanowiska zagranicznych wierzycieli Anglii i od polityki Banku Angielskiego. Wszystkie te czynniki obecnie narazie kształtują się pomyślnie. Sfery gospodarcze zachowują zupełny spokój, banki odmawiają przyjmowania wkładów w obcych walutach, a eksporterzy nadal domagają się zapłaty w funtach. Wkładczy zagraniczni wstrzymują się od wycofywania kapitałów z Anglii, licząc przynajmniej na częściową rewaloryzację funta oraz oczekując na jego oficjalną stabilizację; czynią tak tem bardziej, że banki angielskie podwyższyły oprocentowanie wkładów do 4% . Bank Angielski zdecydowany jest nie dopuścić do inflacji, czego wyrazem jest utrzymywanie obiegu banknotów na wysokości, prawie ściśle odpowiadającej poziomowi z roku ubiegłego.

W związku z tego rodzaju sytuacją funt angielski po obniżeniu się o blisko 20% wykazuje ostatnio dużą stałość, a doniedawna można było obserwować objawy przejściowej poprawy kursu funta, wywołane forsownemi spłatami kredytów uprzednio zaciągniętych przez obcych dłużników, którzy śpieszyli

się obecnie zrealizować zysk na spadku waluty. Mimo to oficjalne sfery angielskie nie śpieszą się z przeprowadzeniem urzędowej dewaluacji funta, która ma nastąpić po ostatecznym ustaleniu się jego kursu i po zniesieniu wszelakiego rodzaju restrykcji walutowych. Być może rząd angielski, raz zdecydowawszy się na dopuszczenie do spadku waluty, nie zechce przez przedwczesną stabilizację pozbawić się możliwości wpływania na kształtowanie się sytuacji gospodarczej przez manipulowanie parytetem walutowym. Wreszcie istnieją poważne obawy, że przeprowadzenie oficjalnej dewaluacji i przywrócenie wymienialności funta stać się może sygnałem do masowego wycofywania kapitałów z Anglii przez zagranicznych wierzycieli, którzy nie będą mieli już powodów do dalszego zwlekania. Kraje, zasobne w złoty kruszec oraz związane interesami z Anglią, nawołują do jak najszybszego ponownego oparcia funta na złotej podstawie. Ze strony Francji i Stanów Zjednoczonych czynione są w tym kierunku wyraźne propozycje pomocy.

Zachwianie się takiej potęgi walutowej, jaką był funt angielski, wywołało potężne zaburzenia na międzynarodowym rynku pieniężnym i pogorszyło sytuację walutową szeregu krajów. Spadek funta nie tylko bezpośrednio przyczynił się do poważnych strat, polegających na deprecjacji dewiz angielskich, ale — co ważniejsze — pośrednio osłabił on podstawy stałości licznych walut, oddziałując ujemnie na kształtowanie się sytuacji gospodarczej ośnośnych krajów. Wobec spadku cen realnych w Anglii najbardziej odczuły spadek funta kraje, konkurujące z Anglią na rynkach światowych oraz dostarczające jej swych towarów.

Jeśli uwzględnić, że cios wymierzony przez Anglię nastąpił w czasie ogólnego wyczerpania i trwającego od dłuższego czasu przesilenia gospodarczego, to jasnym wydaje się, że niektóre kraje uległy pod ciężarem piętrzących się trudności gospodarczych. Spadek funta stał się punktem wyjścia dla międzynarodowego kryzysu walutowego. Na 26 państw europejskich sześć zmuszonych zostało do zawieszenia wymienialności i obniżenia kursu waluty (Anglia, Danja, Finlandja, Norwegja, Szwecja, Portugalia), trzynaście — celem obrony waluty krajowej przed spadkiem — weszło na drogę silnych restrykcji dewizowych, z pośród siedmiu pozostałych państw cztery odczuły potrzebę podniesienia oficjalnej stopy dyskontowej.

Najdonioślejszymi skutkami załamania się waluty angielskiej, które mogą wywrzeć z kolei wpływ potężny na dalsze kształtowanie się międzynarodowej sytuacji gospodarczej, są:

- 1) odpływ złota ze Stanów Zjednoczonych,
- 2) wzrost akumulacji złota we Francji,
- 3) pogorszenie się sytuacji gospodarczej Niemiec,
- 4) likwidacja polityki taniego pieniądza,
- 5) zachwianie się systemu „gold exchange standard”.

1. Odpływ złota ze Stanów Zjednoczonych, jaki rozpoczął się w niedługim czasie po spadku funta angielskiego, jest wyrazem coraz dalej rozszerzającego się kryzysu zaufania. Rozwinął on się na podłożu przesilenia gospodarczego, wywołanego nadprodukcją. Zmniejszenie się ogólnych obrotów gospodarczych stało się przyczyną deficytu budżetu państwowego i bezrobocia, które wywołały w kraju nastrój powszechnego zaniepokojenia. Jednocześnie spadek cen ziemi i kursu obligacji (głównie kolejowych) spowodował zamrożenie poważnej części kredytów, udzielonych przez banki amerykańskie, narażając je na duże trudności. Od lipca 1929 r. zamknięto 2.400 banków z kapitałem $1\frac{1}{2}$ miljarda dolarów. Coraz częstsze bankructwa banków wzmogły zaniepokojenie publiczności i wzbudziły nieufność zagranicy do bankowości amerykańskiej. Rozpoczęło się wycofywanie wkładów przez publiczność krajową i zagraniczną, przyczem w Stanach Zjednoczonych rozpowszechniła się tezauryzacja złota i banknotów, która osiągnęła do chwili obecnej wysokość około 1 miljarda \$.

Od czasu spadku funta angielskiego wzrosła nieufność do lokat dolarowych i zaznaczył się silny odpływ kapitałów i złota ze Stanów Zjednoczonych. W wycofywaniu lokat z banków amerykańskich biorą udział nie tylko poszczególni kapitaliści, ale — co ważniejsze — banki, nie wyłączając centralnych. Nie mogąc wycofać swych wkładów z rynku niemieckiego i nie chcąc obecnie likwidować swych wierzytelności na rynku angielskim, liczne banki zagraniczne sięgają po swe należności w Nowym Jorku. Banki francuskie dla pokrycia skierowanego do nich zapotrzebowania dawniej wycofywały swe wkłady z banków londyńskich, obecnie postępują tak samo w stosunku do banków nowojorskich.

Celem przeciwdziałania zbyt niemu odpływowi złota i zbyt silnemu wzrostowi operacyj kredytowych Bank Federalny w Nowym Jorku w dwu etapach podniósł stopę oficjalną z $1\frac{1}{2}$ na $3\frac{1}{2}\%$. Celem złagodzenia trudności, w jakich znalazły się banki, prezydent Hoover podjął inicjatywę zastosowania przez banki federalne bardziej liberalnej polityki emisyjnej i utworzenia wielkiej instytucji bankowej „National Credit Corporation”, wyposażonej w kapitał, wynoszący 500 milj. \$, która mieć będzie za zadanie przejście od banków portfeli mało płynnych zobowiązań. Środki te posiadają w pewnej mierze charakter inflacyjny i mogą przyczynić się do zwiększenia odpływu złota ze Stanów Zjednoczonych, co w perspektywie dłuższego czasu nie może pozostać bez wpływu na kształtowanie się międzynarodowej sytuacji gospodarczej. Odpływ złota, przy równoczesnym wzroście obiegu banknotów, może osłabić w pewnej mierze podstawy waluty amerykańskiej.

Zmiany bilansowe Banków Federalnych Stanów Zjednoczonych

od czasu załamania się funta angielskiego.

Rodzaj rachunku	Dnia 24 września 1931 r.	Dnia 22 października 1931 r.
	(w pełnych tysiącach dolarów)	
Zapas złota	3,327.430	2,764.120
Weksle zdyskontowane	309.830	698.310
Papiery nabyte na rynku	1,305.810	2,224.400
Obieg banknotów	2,045.000	2,383.360

2. Najznamienniejszym objawem, jaki towarzyszy kryzysowi waluty angielskiej, jest wzrost akumulacji złota we Francji. Złoto od szeregu lat nieustannie napływało do Francji pod wpływem dodatniego kształtowania się jej bilansu płatniczego, w którym dużą rolę odgrywały olbrzymie dochody z turystyki, repatriacja kapitałów uprzednio ulokowanych zagranicą i odsetki od wierzytelności zagranicznych. Specjalnie charakterystycznym, i rzucającym interesujące światło na właściwe przyczyny załamania się kursu niektórych walut europejskich oraz na rolę Francji w tym względzie, był stały przepływ złota z Anglii do Francji. Był to zewnętrzny wyraz trwającego stale pojedynku gospodarczego między krajem o wygórowanych przez rewaloryzację waluty cenach i płacach, a krajem sztucznej taniości, wywołanej przez dewaluację pieniądza krajowego. Wzajemna wymiana towarów i usług kształtowała się korzystnie dla Francji, przyczem główną rolę odgrywała wymiana cyfrowo nieuchwytna, wywołana przez turystykę angielską. W trwałem podtrzymywaniu tego rodzaju sytuacji znamienne rolę odgrywała działalność banków centralnych obu krajów. Stosowały one zgoła odmienną taktykę: Bank Francuski otrzymane złoto „sterylizował”, czyli nie używał go do rozbudowy struktury pieniężnej i kredytowej kraju, starając się do obiegu nie wprowadzać więcej banknotów ponad równowartość nabytego kruszcu; Bank Angielski natomiast, jeśli zmuszony był dla dokonania rozrachunku z Francją pozbyć się części swych rezerw kruszczowych, bynajmniej nie kurczył w związku z tem obiegu pieniężnego i rozmiarów udzielanych kredytów, ale przeciwnie, jeśli jego rezerwa kruszczowa nadmiernie obniżała się, zaciągał zagranicą, najczęściej we Francji, odpowiednie kredyty. W ten sposób latami całymi we Francji, mimo ciągłego napływu złota, nie znać było objawów inflacyjnych, a w Anglii, mimo stałego odpływu złotego kruszcu, nie odczuwano wpływu deflacyjnego tego zjawiska. W ten sposób przyływ złota, będący czynnikiem międzynarodowej równowagi gospodarczej i wywierający w zasadzie poważny wpływ na niwelację poziomów cen, nie mógł odegrać swej roli w stosunkach między obu krajami. Różnica w poziomach cen, wytworzona przez rewaloryzację i deflację, zanikała bardzo powoli. Analogiczna sytuacja istniała we wzajemnych stosunkach między wielu innymi krajami. Tego rodzaju stan rzeczy nie mógł trwać stale. Kraje, które nie zdołały przystosować swego poziomu cen do zagranicznej konkurencji, zmuszone zostały, po wyczerpaniu rezerw, do zawieszenia wymiennalności swych walut, których kurs ustalił się w związku z tem poniżej złotego parytetu.

Pod wpływem załamania się funta angielskiego i szeregu innych walut europejskich kryzys ufania ogarnął publiczność międzynarodową. W związku z tem do Francji, jako do kraju najmniej dotkniętego przesileniem gospodarczym, zewsząd kierują się kapitały, szukające bezpiecznej lokaty; również wzmogła się repatriacja kapitałów francuskich ze Stanów Zjednoczonych pod wpływem obaw o stałość waluty dolarowej. Napływ złota do Francji ostatnio wzmaga się. Ale jednocześnie powstają czynniki, które go skutecznie mogą zahamować. Ustał zupełnie napływ złota z krajów o zdeprecjono-

wanej walucie. Jest to fakt niezwykle znamienity. Okazuje się, że w perspektywie dłuższego czasu nie można przeciwstawić się regulującemu wpływowi ruchów złota, a zasada, że napływ złota do kraju powoduje wzrost cen, a odpływ — ich niżkę, nie może być przełamana przez politykę banku centralnego. Francja będzie musiała zostać krajem o najwyższym poziomie cen; wprawdzie, dzięki sterylizacji złota nominalne ceny we Francji mogą nie ulec wzrostowi, ale faktycznie, wskutek obniżenia się kursu walut szeregu krajów, ceny towarów francuskich dla coraz liczniejszego grona odbiorców zagranicznych stawać się będą coraz droższe. Istnieje możliwość, że deficyt bilansu handlu zagranicznego Francji będzie coraz bardziej powiększał się, a ruch turystyczny w związku ze względną drożyzną zapewne osłabnie i być może tą drogą odpłynie z Francji w przyszłości nadmiar złotego kruszcu, nieprodukcyjnie sterylizowany. Silne zaburzenia na rynku pieniężnym wielu krajów, jakie wydarzyły się w ostatnich czasach, są więc nowym wyrazem naturalnego ciężenia międzynarodowego życia gospodarczego do normalnej równowagi.

Zmiany bilansowe Banku Francuskiego

od czasu załamania się funta angielskiego.

Rodzaj rachunku Dnia 18 września 1931 r. Dnia 16 października 1931 r.

(w pełnych tysiącach franków)

Zapas złota	58,575.163	62,154.598
Wierzytelności zagranic.	25,140.671	27,412.476
Portfel wekslowy	6,835.115	9,491.736
Obieg banknotów	77,575.132	81,937.179
Prywatne r-ki bieżące	18,084.182	22,636.502

Dla Francji i dla wszystkich innych krajów o wiele korzystniejszą formą wykorzystania nagromadzonego złota byłoby rozwinięcie ekspansji kredytowej. Byłaby to droga najbardziej normalna, tem bardziej, że mnożą się objawy przeładowania rynku francuskiego kapitałami. Sumy, stojące do swobodnej dyspozycji banków francuskich na cele ewentualnej ekspansji kredytowej nazewnątr, obliczane są obecnie na 8 miliardów franków, przed sześciu miesiącami szacowano je na 4 miliardy franków. Rachunki bieżące w Banku Francuskim wzrastają, dowodząc, że rynek jest dostatecznie nasycony kredytem. Na przeszkodzie w rozwoju zagranicznych inwestycji kapitału francuskiego stoi brak zaufania do wszelakiego rodzaju lokat zagranicznych w związku z szalejącym przesileniem gospodarczym.

3. Sytuacja walutowa Niemiec już przed załamaniem się funta angielskiego była wysoce naprężona. Tylko dzięki nieustannemu napływowi kapitałów zagranicznych Niemcy byli w możności płacić reperatury, opłacać odsetki od zaciągniętych pożyczek, pokrywać deficyty bilansu handlowego i zwiększać rezerwy banku centralnego. W końcu 1930 roku zadłużenie Niemiec w stosunku do zagranicy wynosiło 25·5 miliardów RM., wobec 9·7 miljarda RM., ulokowanych przez Niemców zagranicą. Wielkie niebezpieczeństwo polegało na tem, że duża część krótkoterminowych kredytów zagranicznych unieruchomiona została w długoterminowych inwestycjach. Gdy pod wpływem wzrastającej nieufności do solidności stosunków politycznych i gospodarczych Niemiec z banków zaczęły być wycofywane wkłady i kapitał zaczął masowo odpływać, Niemcy stanęły u kresu wypłacalności. W ciągu siedmiu miesięcy 1931 roku zagraniczni wierzyciele wycofali z Niemiec 2·9 miljarda RM.

Zastosowane zostały najostrejsze restrykcje dewizowe. Z groźnej sytuacji walutowej wyratowane zostały Niemcy przez plan Hoovera, zawieszający na rok (do lipca 1932 r.) spłatę reparacji, oraz przez moratorium, przyznane przez bankierów międzynarodowych, wstrzymujące na pół roku (do lutego 1932 r.) wycofywanie lokat krótkoterminowych z banków niemieckich. Raport specjalnego komitetu ekspertów pod przewodnictwem W. T. Laytona zalecił Niemcom wykorzystać okres morytoryjny na wzmocnienie aktywności ich bilansu handlowego, którego dodatnie saldo jest główną podstawą wypłacalności Niemiec w stosunku do zagranicy.

Spadek funta angielskiego i szeregu innych walut europejskich poważnie skomplikował sytuację gospodarczą Niemiec. Utrzymanie aktywności bilansu handlu zagranicznego stało się dla Niemiec o wiele trudniejsze, niż dotychczas, gdyż w krajach o zdeprecjonowanej walucie nastąpiła niżka cen. To pogorszenie się perspektyw handlowych Niemiec na najbliższą przyszłość podnieciło panujący w kraju kryzys zaufania, co wyraziło się w masowym wycofywaniu wkładów z kas i banków. W związku z tem portfel wekslowy Reichsbanku powiększył się znacznie w ciągu ostatnich tygodni przy jednoczesnym wzroście obiegu pieniężnego; rezerwa kruszcowo-dewizowa Reichsbanku obniżyła się wydatnie. Stało się to nietylko

pod wpływem ucieczki kapitałów z Niemiec, którą utrudniają restrykcje dewizowe, ile w związku ze spłatami przedterminowymi kredytów, zaciągniętych w zdeprecjonowanych walutach, dokonywanych dla jak najszybszego zrealizowania zysku; również poważną sumę dewiz pochłonęła spłata niektórych kategorii kredytów krótkoterminowych, nieobjętych przez moratorium 6-miesięczne. Dla przeciwdziałania nastrojom panicznym od czasu załamania się kursu waluty angielskiej, zostały zamknięte w Niemczech giełdy pieniężne; w związku z tem ogłaszane kursy nie mogą być uważane za wyraz rzeczywistej tendencji rynku.

Zmiany bilansowe Reichsbanku
od czasu załamania się funta angielskiego.

Rodzaj rachunku	Dnia 23 września 1931 r.	Dnia 23 października 1931 r.
	(w pełnych tysiącach RM.)	
Zapas złota	1,374.409	1,144.572
Dewizy zagraniczne	297.803	142.886
Portfel wekslowy	2,994.737	3,666.920
Obieg banknotów	4,173.886	4,372.769

Utrzymanie stałości waluty niemieckiej zostało poważnie utrudnione. Jeśli przed upływem okresu 6-miesięcznego moratorium Niemcy nie uzyskają nowej pomocy z zewnątrz, to nie zdołają zapewne uniknąć kryzysu walutowego, gdyż gwałtowny odpływ kapitałów szybko może wyczerpać podstawy kruszcowe marki niemieckiej. Pogorszenie się sytuacji gospodarczej Niemiec, będących centralnym punktem rozrachunków międzynarodowych, jest wydarzeniem o dużym znaczeniu ogólnem.

4. Międzynarodowy kryzys walutowy stał się przyczyną zerwania przez banki centralne z „polityką taniego pieniądza“, której wyrazem był niezwykle niski poziom stóp oficjalnych. Początek nowej tendencji dają kraje, które zmuszone zostały dopuścić do spadku waluty. Zwyżka oficjalnej stopy ma na celu powstrzymanie nadmiernego zapotrzebowania na kredyt, jakie skierowywuje się do banku centralnego w okresie spadku waluty ze strony banków, zmuszonych do masowego wypłacania wkładów i ze strony szerokiego ogółu klientów, pragnących uregulować przed terminem swe zobowiązania zagraniczne oraz zrealizować zyski na dokonywującej się deprecjacji pieniądza. Utrzymanie nadal stopy oficjalnej na podwyższonym poziomie po unormowaniu się stosunków w krajach o zdeprecjonowanej walucie ma na celu niedopuszczenie do rozwoju inflacji i do zwyżki cen. W krajach, które wymienialności waluty nie zawiesiły, zwyżka stopy dyskontowej ma na celu obronę rezerwy kruszcowo-walutowej, oraz ograniczenie zapotrzebowania na kredyt. Najmniej zrozumiałe są powody podwyżki stopy dyskontowej Banku Francuskiego; jedną z przyczyn zdaje się być dążenie do podniesienia oprocentowania wkładów przez banki, gdyż dotychczasowe niskie stawki oprocentowania nie zachęcały do lokat i przyczyniały się do tezauryzacji.

Powszechna zwyżka stóp oficjalnych w okresie przesilenia gospodarczego jest czynnikiem przyczyniającym się do dalszej zniżki cen.

Ruch stóp dyskontowych banków centralnych
od czasu załamania się funta angielskiego.

Banki		Zmiany stóp %-owych	
Bank	Angielski	dnia 21. 9. 1931 z 4 1/2 na 6	i po innych zmianach dnia 19. 10. 1931 na 6
„	Szwedzki	„ 21. 9. „ 4 „ 5	
„	Czechosłowacki	„ 23. 9. „ 5 „ 6 1/2	
„	Duński	„ 26. 9. „ 4 1/2 „ 6	
„	Norweski	„ 26. 9. „ 5 „ 6	„ „ „ „ 19. 10. 1931 „ 6
„	Austrjacki	„ 27. 9. „ 7 1/2 „ 8 1/2	
„	Grecki	„ 27. 9. „ 9 „ 12	
„	Italski	„ 28. 9. „ 5 1/2 „ 7	
„	Holenderski	„ 29. 9. „ 2 „ 3	
„	Bułgarski	„ 30. 9. „ 8 1/2 „ 9 1/2	
„	Łotewski	„ 1. 10. „ 6 „ 7	
„	Finlandzki	„ 1. 10. „ 6 „ 7 1/2	„ „ „ „ 26. 10. 1931 „ 8
„	Litewski	„ 3. 10. „ 7 „ 8 1/2	
„	Japoński	„ 5. 10. „ 5 1/2 „ 5 3/4	
„	Federalny w N. J.	„ 9. 10. „ 1 1/2 „ 2 1/2	16. 10. 1931 „ 3 1/2
„	Francuski	„ 10. 10. „ 2 „ 2 1/2	

5. Doniosłym skutkiem kryzysu walutowego jest wyrzeczenie się przez szereg krajów systemu „gold exchange standard”. Banki Belgijski i Holenderski wymieniły już całkowicie portfele dewiz zagranicznych na złoto, inne banki rozpoczęły również wymianę, a Bank Francuski rozpoczął likwidację swego portfela dolarowego. Zachwianie się systemu „gold exchange standard” i oparcie szeregu walut wyłącznie na złocie rozwiewa iluzję co do rychłej demonetyzacji złota. Przeciwnie, walka o złoto zaostrzyła się. Ograniczenie rozpowszechnienia „gold exchange standard’u” może wywrzeć potężny wpływ na międzynarodową gospodarkę pieniężną. Powszechny system walutowy zostanie oparty na bardziej solidnych podstawach. Ostatnie doświadczenia wykazały, że „gold exchange standard” jest systemem w pewnej mierze niebezpiecznym tak dla tych banków, które go stosują, jak również dla tych, których dewizy służą za podstawę tego systemu. Faktem jest jednak, że wyrzeczenie się gold exchange standard’u jest czynnikiem skurczenia się międzynarodowej struktury pieniężnej.

Zmiany w rezerwach kruszczowych i dewizowych niektórych banków centralnych

od czasu załamania się funta angielskiego.

NAZWA BANKU	Zapasy złota		Zapasy dewiz zagranicznych	
	w połowie września	w połowie października	w połowie września	w połowie października
	(w pełnych tysiącach różnych walut)			
Bank Belgijski	1,625.980	2,557.654	831.360	—
„ Czechosłowacki	1,527.672	1,552.720	1,308.291	1,104.794
„ Holenderski	664.669	835.869	228.168	99.840
„ Jugosłowiański	1,545.298	1,656.783	559.456	397.352
„ Szwajcarski	1,215.079	2,096.763	566.582	108.641
„ Polski	568.040	585.009	143.806	86.199

Zwyżka oficjalnych stóp dyskontowych i częściowa likwidacja systemu waluty pozłacanej będą miały na życie gospodarcze wpływ o charakterze deflacji, która może przyczynić się do pogłębienia, ale i do skrócenia panującej depresji.

Wydatki i dochody kolei państwowych.

Budżety kolei państwowych w latach 1927/28 do 1930/31 obracają się w granicach 1.278·4—1.486·4 milj. zł. po stronie wydatków i 1.386·1—1.516·4 milj. zł. po stronie dochodów. Na wysokość dochodów wpływa głównie poziom stawek taryfowych i ruch w przewozie osób i towarów.

Podany poniżej wykaz wydatków i dochodów Polskich Kolei Państwowych za ostatnie 4 okresy budżetowe wykazuje, iż w r. 1928/29 dochody wzrosły o 14·8% w stosunku do wpływów w r. 1927/28, jako wyraz istniejącego podówczas ożywienia w życiu gospodarczym. Natomiast wzrost dochodów w r. 1929/30 w stosunku do r. 1928/29 tylko o 1·8% jest wpływem pogorszenia się sytuacji gospodarczej, które doprowadziło w r. 1930/31 do nominalnego spadku dochodów w stosunku do r. 1929/30 o 6·5%. W rzeczywistości spadek dochodów w r. 1930/31 był większy, skoro weźmie się pod uwagę, iż w rubryce „Inne dochody” mieszczą się nadwyżki z poprzednich okresów budżetowych.

Wydatki wykazują w r. 1928/29 wzrost o 22·7% w stosunku do roku poprzedniego, w r. 1929/30 o 1·1%; natomiast w r. 1930/31 spadek o 6·3%. Tendencja rozwojowa wydatków zgadza się naogół z kształtowaniem się dochodów, z wyjątkiem r. 1928/29, w którym wzrost wydatków jest prawie dwa razy większy od zwiększenia dochodów, co pozostawało w związku z przeznaczeniem znaczniejszych sum na budowę nowych linii kolejowych.

Analizując budżet na rok 1931/32 należy zaznaczyć, iż jest on zarówno w dochodach jak i w wydatkach za duży. W związku z pogłębiającą się wciąż depresją gospodarczą i kurczeniem obrotów należy przewidywać, że ruch przewozowy w r. 1931/32 będzie w najlepszym razie ten sam, co w roku 1930/31, a podwyższenie stawek taryfowych zwiększyłoby znacznie koszty ogólne produkcji.

(W milionach złotych).

WYSZCZEGÓLNIENIE	R Z E C Z Y W I S T E				Budżet 1931/32
	1927/28	1928/29	1929/30	1930/31	
Wydatki ogółem	1.278·4	1.568·5	1.586·5	1.486·4	1.548·0
Eksplatacja kolei normalnotor.	1.137·2	1.311·2	1.371·8	1.299·3	1.334·2
Eksplatacja kolei wąskotor. . .	16·9	19·9	20·9	18·7	20·3
Budowa nowych linii kolejowych	114·3	227·1	192·2	101·8	167·3
Odbud. linii zniszcz. przez wojnę	8·6	9·2	—	—	7·8
Inne wydatki	1·4	1·1	1·6	6·6	18·4 ¹⁾
Dochody ogółem	1.386·1	1.592·0	1.621·8	1.516·4	1.593·9
Koleje normalnotorowe	1.367·7	1.471·8	1.572·0	1.422·3	1.574·2
Przewóz osób	321·7	372·2	388·0	349·3	376·4
„ bagażu	18·6	20·8	19·8	17·2	19·1
„ towarów	904·1	958·6	1.025·7	925·4	1.037·7
Inne dochody	123·3	120·2	138·5	130·4	141·0
Koleje wąskotorowe	18·0	18·8	19·1	14·8	19·2
Przewóz	14·5	15·3	16·1	12·3	15·9
Różne dochody	3·5	3·5	3·1	2·5	3·3
Inne dochody	0·4	101·4	30·7	79·3 ²⁾	0·5

¹⁾ W pozycji tej mieszczą się wydatki na Żeglugę Powietrzną, wynoszące 13·3 milj. zł.

²⁾ W sumie tej mieszczą się nadwyżki z poprzednich okresów budżetowych.

UZUPEŁNIENIE „SPISU FORMULARZY”.

Nowe formularze.

Nr. formularza	NAZWA FORMULARZA	Termin przechowy- wania		Rodzaj formularza	Przeciętna ilość formularza, po- trzebna w Oddziale		U w a g a
		miesię- cy	lat		miesięcz- nie	rocznie	
107	Zestawienie aktualnych spraw sądo- wych oraz poniesionych kosztów	—	3	kartka	—	—	W miarę potrzeby
108	Koperta wewnętrzna do przesyłki weksli zamiejscowych i dokumen- tów inkasowych	—	—	koperta	—	—	W miarę potrzeby
259	Obroty na giełdzie	—	1	arkusz	—	100	Tylko Oddz. Główny
260	Koperta do przechowywania zastawio- nych lub zdeponowanych papierów wartościowych	—	—	koperta	—	—	W miarę potrzeby
372	Czeki żyrowe czerwone	—	10	książeczka	—	—	Tylko P. K. R. w Gd.
Centr. 111	Repertorium procesowych spraw od- działów ze skorowidzem	—	10	książka	—	—	W miarę potrzeby
435	Kartoteka opłat szkolnych	—	10	kartka	—	—	W miarę potrzeby gr. VI