

WIADOMOŚCI BANKU POLSKIEGO

(DRUKOWANE JAKO RĘKOPIS).

TREŚĆ:

Przegląd zagraniczny:

Zagraniczne rynki pieniężne w kwietniu 1939 r.	str. 99	Łotwa. Bank Łotewski w 1938 r.	str. 111
Sytuacja na światowych rynkach zbożowych	107	Niemcy. Bank Rzeszy	112
Anglia. Bank Angielski	109	Słowacja. Narodowy Bank Słowacki	113
Francja. Bank Francuski	109	St. Zjedn. Ruchy złota	114
" Dekrety rządowe	110	" Banki Rezerwy Federalnej	114
		Stopy dyskontowe banków biletowych	115

PRZEGŁĄD ZAGRANICZNY.

ZAGRANICZNE RYNKI PIENIĘŻNE

w kwietniu 1939 r.

W kwietniu sytuacja na rynkach światowych kształtowała się nadal przede wszystkim pod wpływem wydarzeń politycznych, z których najważniejszymi były: okupacja Albanii przez Włochy rozpoczęta 7 kwietnia (w Wielki Piątek) i zakończona bezpośrednio po Świątach Wielkanocnych; orędzie wystosowane przez prezydenta Roosevelta do szefów rządów Niemiec i Włoch; wreszcie przemówienie wygłoszone przez kanclerza Rzeszy w dniu 28 kwietnia, które odrzuciło propozycje prezydenta Stanów Zjedn. zwołania konferencji międzynarodowej dla rozpatrzenia problemów politycznych, gospodarczych i rozbrojeniowych, zerwało jednostronnie układ morski anglo-niemiecki i pakt o nieagresji polsko-niemiecki oraz wysunęło żądanie przyłączenia W. M. Gdańska do Rzeszy i przeprowadzenia eksterytorialnej autostrady oraz linii kolejowej przez Pomorze.

Towarzyszące powyższemu wydarzeniu napięcie polityczne oddziaływało ujemnie na nastroje rynków, które cechowała wielka niepewność. Znalazło to swój wyraz przede wszystkim w silnym odpływie kapitałów i złota do Ameryki, który według źródeł angielskich miał osiągnąć w okresie 5 tygodni (od połowy marca do trzeciego tygodnia kwietnia) sumę 112 mln. £. Odpływ ten obejmował, zarówno wysyłki arbitrażowe złota (pochodzącego głów-

nie z detezauryzacji) jak i wysyłki dokonywane bezpośrednio przeze władze monetarne kilku krajów zachodnio-europejskich, które w dalszym ciągu przenosiły część swych rezerw złota do Stanów Zjedn. oraz — jak np. Anglia — do Kanady. Charakterystycznym dla sytuacji zjawiskiem na rynkach pieniężnych był w kwietniu niezwykle silny wzrost zapotrzebowania na banknoty dolarowe, które nabywano z agiem $\frac{3}{4}$ — $1\frac{1}{2}\%$, gdyż pomimo wprowadzenia znacznych ilości banknotów ze Stanów Zjedn. (zdaniem „Bank Archiv“ przywieziono do Londynu w trzecim tygodniu kwietnia za 4-6 mln. £. takich banknotów) popyt stale przewyższał znacznie podaż. Znamienne przy tym było, że popyt był także silny na duże odcinki (po \$ 5.000 i \$ 10.000), co wskazuje, że nie tylko drobni ciułacze ale również część większych kapitalistów woli obecnie lokować swoje wolne środki raczej w banknotach dolarowych, które można łatwiej ukryć przed kontrolą władz, niż na rachunkach w bankach amerykańskich. Tezauryzacja banknotów dolarowych oraz trwający obok tego odpływ kapitałów z kontynentu europejskiego do Anglii a stamtąd do Stanów Zjedn. wywołał na rynkach pieniężnych dalszy spadek płynności i wzrost stopy procentowej. Natomiast na rynkach walutowych nie zaobserwowano większych perturbacji. Z wyjątkiem belga, który miał

w transakcjach terminowych słabszą tendencję w ciągu pierwszych dwóch dekad kwietnia, kursy walut wszystkich krajów bądź zachowały mocną tendencję (frank francuski), bądź były brnione skutecznie na prawie niezmiennym poziomie przez władze monetarne (funt angielski, gulden holenderski, frank szwajcarski i t. p.). Na giełdach światowych kursy papierów niżkowały przez większą część kwietnia prawie nieprzerwanie pod wpływem sprzedaży dokonywanych przez kapitalistów wobec komplikującej się wciąż sytuacji międzynarodowo-politycznej i braku poprawy gospodarczej w Ameryce. Na rynkach towarowych wskutek gromadzenia zapasów przez rządy państw zachodnio-europejskich a częściowo i Stanów Zjedn. nastąpiła — zwłaszcza w drugiej połowie kwietnia — dość silna zwyżka cen surowców wojennych oraz artykułów spożywczych. Najsilniejszą zwyżkę cen wykazały: cukier (o 51% w porównaniu z notowaniami sprzed roku), cyna (o 39%) i juta (o 72%).

Na amerykańskim rynku pieniężnym nastąpił w kwietniu dalszy, silny wzrost wolnych środków, a nadwyżki rezerw banków członkowskich zwiększyły się z 3.520 mln. \$ w dniu 30 marca do rekordowo wysokiej kwoty 4.080 mln. \$ w dniu 4 maja. Tak duży wzrost niezatrudnionych środków, spowodowany przede wszystkim napływem kapitałów zagranicznych, któremu towarzyszyło tylko stosunkowo słabe zwiększenie się zapotrzebowania na kredyt ze strony amerykańskiego życia gospodarczego (t. zw. „commercial loans” udzielone przez banki członkowskie podniosły się jedynie z 3.794 mln. \$ w dniu 15 marca do 3.852 mln. \$ w dniu 12 kwietnia), wywołał szeroką dyskusję w sferach odpowiedzialnych za politykę kredytową Stanów Zjedn. Zdaniem prasy Federal Reserve Board proponuje bądź wzmoczenie polityki sterylizacji złota, bądź podwyższenie ustawowych rezerw banków członkowskich lub też sprzedaż na otwartym rynku znaczniejszej części papierów będących w posiadaniu Banków Rezerwy Federalnej. Dotychczas jednak rząd nie przychylił się do tych sugestij, gdyż z jednej strony nie chciałby poprzez sterylizację złota dopuścić do dalszego wzrostu długów państwa, a tym samym dostarczyć przeciwnikom polityki stałych deficytów budżetowych nowych argumentów, z drugiej zaś rząd wydaje się liczyć nadal na to, że istnienie dużej ilości niezatrudnionych środków wywoła ekspansję kredytową i ożywienie

gospodarcze. Mniemanie to potwierdza ponieważ decyzja obniżenia stopy procentowej od pożyczek udzielanych przez Reconstruction Finance Corporation przedsiębiorstwom z 5% do 4%, która to decyzja została powzięta przez rząd w połowie kwietnia „w celu popierania aktywności gospodarczej i dla przyjscia z pomocą mniejszym towarzystwom”. Jeżeli chodzi o niebezpieczeństwo inflacji kredytowej, jakie kryją w sobie obecne wyjątkowo duże nadwyżki rezerw banków członkowskich, to rząd wydaje się je bagatelizować, gdyż zdaniem ministra Morgenthau’a — zwalczanym zresztą przez prasę finansową — niebezpieczeństwo takie powstałoby dopiero w razie wzrostu wskaźnika cen hurtowych ponad poziom z 1926 r. (100).

Zapasy złota Stanów Zjedn. zwiększyły się w okresie od 30 marca do 4 maja o 641 mln. \$ a mianowicie z 15.160 mln. \$ do 15.801 mln. \$, co stanowi ok. 65% wszystkich widocznych zapasów złota w świecie. Znaczna część kapitałów zagranicznych, których przyływ wywołał tak silny wzrost zapasów złota Stanów Zjedn. została ulokowana w formie wkładów w bankach amerykańskich. Świadczą o tym m. i. bilanse banków członkowskich, które wykazują na dzień 12 kwietnia wyjątkowo wysoką sumę wkładów banków zagranicznych a mianowicie 620 mln. \$ wobec 573 mln. \$ w połowie marca, 519 mln. \$ w końcu grudnia 1938 r. a 320 mln. \$ w końcu czerwca 1938 r.

Na giełdzie nowojorskiej nastąpiła w ciągu pierwszej dekady znaczna niżka kursów papierów. Sprzedaże były tak duże, że obroty wynosiły prawie stale około 1½ mln. sztuk akcji dziennie. W następnych tygodniach tendencja niżkowa nieco osłabła, jednak obroty były minimalne i wynosiły przeważnie mniej niż ½ mln. sztuk akcji dziennie. W ciągu ostatnich kilku dni kwietnia zarysowała się na Wall Street pewna poprawa. Kursy papierów wykazały lekką zwyżkę a obroty wzrosły ponad 1½ mln. sztuk akcji dziennie (540 tys. sztuk w dniu 27. 4. i 730 tys. sztuk w dniu 28. 4.).

Omówione kształtowanie się kursów papierów na Wall Street tłumaczy się przede wszystkim wpływem czynników politycznych, które zwłaszcza w pierwszej połowie miesiąca dominowały nad czynnikami gospodarczymi. Znaczne sprzedaże papierów amerykańskich, uskuteczniiane w pierwszej dekadzie kwietnia w dużej mierze przez kapitalistów europejskich spowodowały tak niepokojącą niżkę kursów, że min. Morgenthau złożył oświadczenie o istnie-

niu rządowego projektu interwencji na giełdzie celem podtrzymania kursów papierów w razie wybuchu wojny. Szczegóły tego projektu nie są jeszcze znane. Według doniesień prasy mają podobno być wprowadzone przepisy uniemożliwiające spekulację na zniżkę a skarb i Banki Rezerwy Federalnej mają dokonać znacznych zakupów interwencyjnych papierów państwowych na rynku. Poza tym projekt rządowy przewiduje podobno utworzenie specjalnego syndykatu, który — w razie nadmiernej podaży papierów wywołanej przez to, że rządy zagraniczne zmuszą po wybuchu wojny swych obywateli posiadających papiery amerykańskie do ich sprzedaży — przez kupno tych papierów neutralizować będzie ujemne skutki sprzedaży.

W drugiej i trzeciej dekadzie kwietnia nastroje na Wall Street były raczej wyczekujące w związku z zapowiedzią wielkiej mowy kanclerza Rzeszy w Reichstag'u, zwołanym na dzień 28 kwietnia. Fala sprzedaży znacznie osłabła, jednak zniżka kursów, choć mniej silna niż poprzednio, trwała nadal. Powodem tego był — obok wciąż niepewnej sytuacji politycznej — brak pomyślniejszych objawów w życiu gospodarczym Stanów Zjedn. Szczególnie ujemne wrażenie na Wall Street wywołał stały spadek produkcji przemysłu stalowego, która obniżyła się z 54·7% zdolności wytwórczej w końcu marca do 48·6% w końcu kwietnia. Również wybuch strajku w przemyśle węglowym obejmujący ok. 300 tys. robotników oddziałował deprymująco na kursy papierów. Rozwój sytuacji w przemyśle automobilowym także nie spełnił pokładanych w nim nadziei. W przemyśle tym następuje w kwietniu zazwyczaj sezonowy wzrost produkcji o 5—6%, tymczasem wszystko wskazywało na to, że wytwórczość osiągnie tym razem jedynie ok. 350 tys. wozów wobec 385 tys. w marcu.

Nieco lepsze nastroje, jakie się pojawiły na Wall Street w ciągu ostatnich dni kwietnia tłumaczą z jednej strony tym, że giełda nowojorska przestała już reagować w tak silnym stopniu jak poprzednio na wypadki polityczne w Europie, z drugiej zaś — przewidywaniem rychłego zakończenia strajku w przemyśle węglowym, zwykłą cen niektórych surowców oraz nadzieją, że Kongres załatwi w najbliższym czasie pewne korzystne dla przemysłu zmiany w ustawodawstwie podatkowym. Zdaniem prasy trudno przewidzieć, aby zarysowująca się w końcu kwietnia zwykła kursów papierów

miała przedłużać się poprzez okres letni, kiedy zazwyczaj następuje sezonowy spadek produkcji w przemyśle ciężkim. Jednak na ogół nie wyklucza się możliwości, że spadek ten nie będzie tym razem tak wielki jak zazwyczaj (13%), gdyż — o ile tylko dopiszą zamówienia przemysłu samochodowego, kolei i towarzystw użyteczności publicznej — wykonanie programu dozbrojenia armii, marynarki i lotnictwa w połączeniu z b. ożywionym już obecnie ruchem budowlanym prywatnym i rządowym (wykonanie programu budowy mieszkań higienicznych) musi się przyczynić do utrzymania produkcji w przemyśle stalowym na stosunkowo wysokim poziomie.

Na angielskim rynku pieniężnym panowała w kwietniu w dalszym ciągu duża ciasnota, która była szczególnie silna w pierwszej połowie miesiąca. Głównym tego powodem był stały odpływ wkładów zagranicznych do Stanów Zjedn., który przewyższał znacznie przyływ kapitałów z kontynentu związany bądź z ucieczką kapitałów z niektórych krajów, jak np. Holandii i Szwajcarii do Angli, bądź z transferem do Londynu środków firm, które w celu uniknięcia podatków były założone swego czasu z siedzibą w Luxemburgu, Lichtensteinie lub niektórych kantonach szwajcarskich. Poza tym ujemnie na płynność rynku oddziałował fakt zaangażowania znacznych środków w finansowanie atrakcyjnych — wobec wysokich stawek reportowych — transakcyj terminowych dolarami. Również ujemnie na sytuację rynku oddziałowało unieruchomienie przez Fundusz Walutowy znacznych środków na rachunku wkładów rządowych w Banku Angielskim, gdyż Fundusz interweniując na rynku na rzecz waluty angielskiej nie zdołał ze względów technicznych ulokować natychmiast skupionych funtów w wekslach skarbowych. Kiedy do tych wszystkich czynników oddziałujących w kierunku zmniejszenia pogołowia kasowego banków londyńskich dołączyło się jeszcze silniejsze niż w roku ubiegłym wycofywanie wkładów przez publiczność angielską w okresie przedsięwziętym (obieg banknotów wzrósł o 7·7 mln. £ wobec 5·9 mln. £ w 1938), banki clearingowe musiały znacznie ograniczyć swoje zakupy weksli na rynku, a 12 i 13 kwietnia doszło nawet do tego, że kilka banków clearingowych zawiesiło zupełnie swoje zakupy Treasury Bills podnosząc jednocześnie stopę od pieniądza dziennego z $1\frac{1}{2}\%$ do $3\frac{3}{4}\%$ a od pożyczek pod

zastaw papierów z $\frac{3}{4}\%$ i 1% do 1% i $1\frac{1}{4}\%$. Sytuacja stała się wtedy tak napięta, że rynek stawał przed ewentualnością korzystania z pożyczek w Banku Angielskim, jednak tej ostateczności zapobiegły władze drogą skupu na rynku znacznych ilości Treasury Bills płatnych w czerwcu po $\frac{13}{16}\%$. Duża ciasnota rynku znalazła swój wyraz przede wszystkim przy tygodniowych emisjach weksli skarbowych: suma zgłoszeń obniżyła się z 58 mln. £ w dniu 6 kwietnia do 51·3 mln. £ w dniu 14 kwietnia, a przeciętne oprocentowanie przydzielonych Treasury Bills wzrosło z 26 sh. 2.83 d. od 100 £ do niezwykle wysokiego, jak na stosunki angielskie, poziomu 31 sh. 2.39 d. Jeżeli chodzi o pierwszorzędne akcepty bankowe, to rynkowa stopa dyskontowa od 3-miesięcznych weksli ustaliła się na $1\frac{1}{2}\%$ a od 6-miesięcznych na 2%, przy czym w dalszym ciągu napotymano na duże trudności przy lokowaniu weksli z terminem dłuższym od 3 miesięcy.

W drugiej połowie kwietnia dzięki energicznej akcji interwencyjnej władz, które kupowały na rynku po cenach atrakcyjnych znaczne ilości weksli skarbowych płatnych w lipcu, suma wolnych środków uległa pewnemu zwiększeniu a stopa procentowa nieco się obniżyła. Również udało się władzom nakłonić banki clearingowe do zliberalizowania polityki i obniżenia stopy procentowej od pieniądza dziennego do dawnego poziomu $\frac{1}{2}\%$. Natomiast podwyższona do 1% wzgl. $1\frac{1}{4}\%$ stopa procentowa od pożyczek pod zastaw papierów przetrwała do końca kwietnia. Najważniejszym jednak rezultatem wywołanym akcją interwencyjną władz angielskich był wzrost sumy zgłoszeń przy tygodniowych emisjach weksli skarbowych z 21 i 28 kwietnia do 66 mln. £ wzgl. 63·5 mln. £ oraz spadek przeciętnego oprocentowania Treasury Bills do 26 sh. 10.35 d. wzgl. 24 sh. 3.67 d. od 100 £.

Duża ciasnota, jaka się wytworzyła na angielskim rynku pieniężnym w kwietniu wywołała w kołach finansowych i w prasie fachowej ożywioną dyskusję. O ile wzrost stopy procentowej od kredytów krótkoterminowych powitany został przez rynek na ogół z zadowoleniem, gdyż umożliwia mu to nareszcie bardziej rentowną lokatę wolnych środków w wekslach, o tyle metoda stosowana przez władze dla upłynnienia rynku spotkała się z silną krytyką. W obecnych warunkach, twierdzi się, kiedy daje się odczuwać powszechnie brak weksli, skup Treasury Bills przez władze nie może

już wywołać pożądaných skutków, a to tym bardziej, że w bankach clearingowych stosunek wszystkich płynnych aktywów do wkładów obniżył się już do ok. 25%. Dla upłynnienia banków jedynym celowym środkiem byłyby więc nie zakupy weksli skarbowych, wchodzących w skład płynnych aktywów banków, lecz papierów państwowych. Z dużą krytyką odnoszą się też do polityki władz, które skoncentrowały swoje wysiłki w kierunku obniżenia stopy procentowej wyłącznie na rynku pieniężnym pozostawiając na uboczu kształtowanie się stopy od kredytów średnioterminowych. W tych warunkach doszło bowiem do takiej anomalii, że rentowność obligacji pożyczki konwersyjnej płatnej po 16 miesiącach podniosła się, wskutek spadku kursu, do $3\frac{3}{4}\%$, zaś obligacji 5-letnich do $4\frac{1}{2}\%$. Przy tak wysokiej rentowności papierów średnio-terminowych duże emisje kapitałowe, jakie rząd będzie musiał przeprowadzić w tym roku celem finansowania zbrojeń (380 mln. £) mogą napotkać na poważne trudności. W sprawie tej zabrał również głos prof. Keynes, który w artykułach ogłoszonych w dzienniku „Times” twierdził, że rząd powinien dostosować się do wymagań rynku czyli emitować dla finansowania zbrojeń pożyczki i weksle skarbowe w proporcji odpowiadającej każdorazowym potrzebom rynku. W chwili obecnej zatem, kiedy banki dla poprawy swej płynności powinny zwiększyć swoje portfele Treasury Bills należałoby emitować przede wszystkim weksle skarbowe i inne krótkoterminowe obligi a następnie dopiero pożyczki długoterminowe. Ta koncepcja prof. Keynes’a została przyjęta nader przychylnie przez angielskie sfery bankowe, gdyż zdaniem ich poprawa płynności banków pozwoli im dopiero wypełnić skutecznie podwójne zadanie finansowania wzmożonych obrotów gospodarczych i współdziałania z rządem przy lokowaniu pożyczek zbrojeniowych. (Jeden z bankierów ujął to lapidarnie w zdaniu: „Let the floating debt be inflated a little — it will float much better for it”). Natomiast druga sugestia prof. Keynes’a, że rząd może bez uszczerbku dla swej polityki taniego pieniądza emitować tyle pożyczek, ile tylko zechce pod warunkiem ograniczania swobody na rynku kapitałowym oraz walutowym, wywołała w City londyńskiej pewną konsternację. Jeżeli bowiem ograniczenia takie uważa się za usprawiedliwione w okresie wojny, to odmawia się im wszelkiej racji bytu w czasie pokoju.

W związku z powyższą dyskusją na uwagę zasługuje nieoficjalny zakaz lokowania kapitałów w papierach zagranicznych, jaki został wydany w kwietniu przez kanclerza skarbu. Zakaz ten przybrał formę dość niesprecyzowaną, gdyż minister Simon podczas debaty w Izbie Gmin zwrócił się jedynie z prośbą do inwestorów, by nie lokowali swych kapitałów w papierach zagranicznych. W tym stanie rzeczy bankierzy i maklerzy uważają, że wprowadzenie w życie powyższego zakazu nie zależy od nich, lecz od ich klientów t. zn., że w wypadku gdy klient zażąda zakupu papierów zagranicznych pomimo zwrócenia mu uwagi na istnienie nieoficjalnego zakazu, zlecenie powinno być wykonane. Niektóre pisma jak np. „Financial News“ sądzą, że władze celowo użyły tak ogólnikowej formuły zakazu, gdyż nie ustaliły jeszcze do tej pory w jakiej formie ma być wprowadzona kontrola nad lokatami zagranicznymi.

Kurs funta angielskiego znajdował się w kwietniu prawie stale pod silnym naciskiem w związku z dużym odpływem kapitałów za granicę. Pomimo tego wahania kursowe funta były w transakcjach gotówkowych niewielkie, a relacja funt-dolar utrzymywała się stale w pobliżu poziomu $\$ 4.68 = 1 \text{ £}$. Natomiast w operacjach terminowych wahania kursu funta były dość duże. Stawki reportowe, które przy 3-miesięcznych transakcjach dolarami spadły w pierwszym tygodniu kwietnia do 2 c., wzrosły bowiem do 3 c. w połowie miesiąca a obniżyły się następnie etapami do $2\frac{5}{8}$ c. w końcu kwietnia dzięki znacznym sprzedażom dolarów na termin skutecznym przez Fundusz Walutowy. W związku z silną akcją interwencyjną Funduszu, który jedynie kosztem poważnych strat złota — ocenianych np. w jednym tylko dniu 12 kwietnia na 4—5 mln. £ — zdołał utrzymać stałość kursu funta, powstała kwestia obecnego stanu rezerw Funduszu Walutowego. Na temat ten czasopismo angielskie „The Statist“ ogłasza następujące wywody: Według ostatnich danych oficjalnych zapasy złota Funduszu wynosiły w końcu września 1938 r. 152 mln. £. Do stycznia 1939 r. zapasy te zmalały prawdopodobnie do około 70 mln. £. Wówczas jednak nastąpił transfer 350 mln. £ złota z Banku Angielskiego, co podniosło rezerwy Funduszu do 420 mln. £. Od stycznia do połowy kwietnia zakupił Fundusz — wg. szacunku „The Statist“ — za około 35—40 mln. £ złota od kopalń południowo-afrykańskich oraz

Banku Belgijskiego, jednak równocześnie stracił prawdopodobnie około 70 mln. £. złota wskutek odpływu kapitałów za granicę. Przyjmując powyższe obliczenia szacunkowe należałoby wnioskować, że zapasy złota Funduszu wynosiły w połowie kwietnia około 385—390 mln. £. Według „Neue Zürcher Zeitung“ szacunek czasopisma „The Statist“ uchodzi jednak w kołach City londyńskiej za zbyt optymistyczny, gdyż odpływ złota był ostatnio tak znaczny, że rezerwy Funduszu zmalały prawdopodobnie do kwoty niewiele co wyższej od 350 mln. £.

Na londyńskim rynku złota obroty były w kwietniu mniej ożywione niż w marcu, wynosząc łącznie w transakcjach oficjalnych i nieoficjalnych przeważnie nie wiele ponad $\frac{1}{2}$ mln. £ dziennie i przekraczając tę kwotę jedynie w niektórych dniach pierwszej połowy miesiąca. Spadek obrotów na rynku złota tłumaczy się przede wszystkim taktyką władz, które broniąc funta głównie na rynku walutowym dokonywały bezpośrednio potrzebnych wysyłek złota do Stanów Zjedn. i zaspakajały tylko w słabej mierze (częstokroć jedynie w 30%) zapotrzebowanie arbitrażystów na złoto. Detezauryzacja żółtego metalu, która trwała w kwietniu nadal, obejmowała przede wszystkim własność drobnych kapitalistów, co doprowadziło do pojawienia się tak znacznego disagia od monet złotych, że niektórym firmom opłacało się przetopić skupione monety na sztaby. Wysyłki złota, które w większej części obejmowały złoto władz monetarnych Anglii i niektórych krajów zachodnio-europejskich, były w kwietniu w dalszym ciągu b. duże, a zdaniem prasy odpływ złota do Ameryki w okresie od stycznia do końca kwietnia przekroczył już kwotę 200 mln. £. W związku z koncentracją niezwykle dużych transportów złota na poszczególnych statkach (np. 12 mln. £ na statku „Manhattan“) stawki reasekuracyjne utrzymywały się nadal na wysokim poziomie dochodzącym niejednokrotnie do 1% wartości przesyłki. Wielkie zainteresowanie na rynku wywołała również wiadomość o nowych transportach złota, jakie nadeszły w ciągu kwietnia do Londynu z Afryki Południowej. Fakt ten wskazywałby na to, że rząd zgromadził już w Afryce preliminowaną kwotę 40 mln. £ złota i że dalsza produkcja kopalń transwal-skich będzie znowu tak jak dawniej przywieziona w całości do Anglii. Nie oznacza to oczywiście, że rząd brytyjski zerwał już z systemem gromadzenia rezerw złota w różnych

punktach świata, gdyż w ciągu kwietnia wysłał znowu 12 mln. £ złota do Kanady.

Na giełdzie londyńskiej kursy papierów zarówno akcyj jak obligacyj zniżkowały w kwietniu nieprzerwanie. Obok przyczyn natury politycznej i gospodarczej ujemnie na kształtowanie się kursów obligacyj oddziaływały stałe sprzedaże papierów, dokonywane przez niektóre banki londyńskie w celu uzupełnienia pogotowia kasowego zmniejszającego się ciągle wskutek odpływu wkładów zagranicznych.

Na francuskim rynku pieniężnym sytuacja uległa w kwietniu pewnemu pogorszeniu. Wprawdzie przypływ kapitałów z zagranicy trwał w dalszym ciągu i zasilał rynek w sposób dostateczny, aby zapobiec wyższym stopom procentowej od pieniądza dziennego i dyskonta prywatnego, jednak środki banków francuskich zmalały dość znacznie w związku z odpływem wkładów spowodowanym tezauryzacją banknotów przez publiczność francuską. O rozmiarach tej tezauryzacji świadczy m. i. bilans Banku Francuskiego, który wykazuje w okresie od 30 marca do 27 kwietnia wzrost obiegu biletów o przeszło 4 mld. fr. (z 120.303 mln. fr. do 124.666 mln. fr.). Problem ściągnięcia do kas banków części biletów stezauryzowanych, których łączną sumę szacuje się na ok. 40 mld. fr., nabral w kwietniu znowu szczególnej aktualności w związku z podwyższeniem wydatków zbrojeniowych o 15 mld. fr. oraz zbliżającym się już coraz bardziej momentem wyczerpania się rezerw kasowych skarbu w kwocie 11 mld. fr. jakie utworzył sobie rząd w listopadzie ub. r. w Banku Francji na 6-miesięczny okres ochronny, uważany za konieczny dla uzdrowienia rynku kapitałowego. Część podwyższonych wydatków zbrojeniowych zostanie sfinansowana przez wpływy z nowo-ustanowionego w kwietniu 1% podatku od wszelkich zapłat, które preliniuje się na ok. 9 mld. fr., a część—drogą obciążenia wydatków na administrację ogólną, roboty publiczne, subwencje dla samorządów itp. Jednak powyższe posunięcia rozwiążą prawdopodobnie tylko częściowo problem finansowania podwyższonych w kwietniu wydatków zbrojeniowych i nie mogą oczywiście wystarczyć dla pokrycia do końca roku preliniowanego pierwotnie deficytu budżetowego. Aby sprostać wszystkim tym zadaniom rząd musiał się więc uciec do dalszych środków. W tym celu skarb urucho-

mił w pierwszym rzędzie część swych rezerw kasowych, jakich udzielił swego czasu Funduszowi Walutowemu w formie pożyczek na zakup złota, drogą przelania z Funduszu do Banku Francuskiego 5 mld. fr. złota. Zdaniem „Frankfurter Zeitung“ większa część tego złota była zakupiona przez Fundusz przy pomocy środków dostarczonych mu zaliczkowo przez skarb. Zwiększenie rezerw złota Banku Francji ma oczywiście także [bardziej ogólne] znaczenie, gdyż z jednej strony wzmacnia zaufanie do franka a z drugiej rozszerza podstawę kredytową Banku, co w obecnej sytuacji jest rzeczą nader pożądaną dla skarbu, bo ułatwia przeprowadzenie operacji koniecznych dla sfinansowania deficytu budżetowego. Pomimo tego rząd doszedł jednak do przekonania, że bez zwiększenia atrakcyjności lokat w obligacjach państwowych drogą podwyższenia ich oprocentowania nie da się osiągnąć zamierzonych wyników. To też w drugiej połowie kwietnia, kiedy rząd ogłosił emisję nowych 2-letnich $3\frac{1}{2}\%$ bonów zbrojeniowych oprocentowanie wszystkich krótkoterminowych obligacji państwowych zostało podwyższone o $\frac{1}{4}\%$ a średnioterminowych o $\frac{1}{2}\%$ — a m. bonów skarbowych 75-dniowych z $1\frac{1}{2}\%$ do $1\frac{3}{4}\%$, bonów 6-miesięcznych z 2% do $2\frac{1}{4}\%$, bonów 1-roczych z $2\frac{1}{2}\%$ do $2\frac{3}{4}\%$, a 18-miesięcznych bonów Obrony Narodowej z 3% do $3\frac{1}{2}\%$. Posunięcia te są niewątpliwie dotkliwym ciosem dla polityki taniego pieniądza stosowanej dotąd z takim uporem przez ministra Reynaud, niemniej mogą się przyczynić do ściągnięcia części banknotów stezauryzowanych do kas skarbowych, które poprzez zamówienia rządowe zwrócą je życiu gospodarczemu zwiększając tym samym znowu płynność rynku.

Kurs franka francuskiego miał w ciągu kwietnia mocną tendencję i Fundusz Walutowy, wobec trwającego wciąż napływu kapitałów z zagranicy, skupował prawie codziennie dość znaczne ilości dewiz i złota. Cena płacona przez Bank Francji za złoto nie uległa prawie żadnej zmianie, obniżając się jedynie z 42.187 fr. za 1 kg w dniu 4 kwietnia do 42.170 fr. w dniu 3 maja.

Na giełdzie paryskiej obroty papierami były w kwietniu niewielkie, jednak kursy wykazały stosunkowo znaczną stałość. Duża odporność giełdy paryskiej na wydarzenia międzynarodowe tłumaczy się przede wszystkim postępami osiągniętymi we Francji zarówno w dziedzinie gospodarczej jak i politycznej. W związku

z tym papiery francuskie w przeciwieństwie do walorów międzynarodowych wykazały w kwietniu na ogół tylko nieznaczne straty kursowe a w niektórych przypadkach (np. akcje Banku Francji i Crédit Lyonnais) podniosły się nawet w końcu kwietnia powyżej poziomu z końca marca.

Na holenderskim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu kwietnia dalszy spadek środków i stosunkowo znaczny wzrost stopy procentowej. Stopa od pieniądza dziennego podniosła się z $\frac{1}{4}\%$ do $\frac{1}{2}\%$ a od dyskonta prywatnego z $\frac{3}{8}-\frac{5}{8}\%$ do $1\frac{3}{16}\%$ w końcu kwietnia. Również przy emisjach weksli skarbowych zanotowano znaczny wzrost stopy procentowej. Podczas gdy np. w marcu zdołano ulokować powyższe weksle na rynku po cenach zapewniających nabywcom oprocentowanie w wysokości $\frac{1}{2}\%$ od weksli 4-miesięcznych a 1% od weksli 8-miesięcznych, to w kwietniu oprocentowanie to wzrosło do $1\frac{1}{2}\%$ wzgl. $1\frac{25}{32}\%$. Tak znaczny wzrost stopy procentowej na holenderskim rynku pieniężnym tłumaczy się przede wszystkim czynnikami psychologicznymi, gdyż ilość niezatrudnionych środków pomimo ich spadku — wywołanego odpływem kapitałów za granicę oraz pojawiającym się w kwietniu wzrostem tezauryzacji banknotów dolarowych — jest nadal b. duża w stosunku do potrzeb kredytowych kraju. Świadczy o tym m. i. bilans Banku Holenderskiego, który na dzień 1 maja wykazuje jeszcze 391·5 mln. flh. wkładów prywatnych. Niemniej stwierdzić należy, że spadek tej pozycji, która w dniu 3 kwietnia r. b. wynosiła 540 mln. flh. a na wiosnę 1938 r. 845 mln. flh. jest b. poważny. Skutkiem odpływu kapitałów holenderskich za granicę kurs guldena znajdował się w kwietniu pod silnym naciskiem a Fundusz Walutowy musiał interweniować w tak znacznych rozmiarach na rzecz guldena, że dokonane zostały kilkakrotne transfery złota z Banku Holenderskiego do Funduszu, które pociągnęły za sobą spadek rezerw złota Banku z 1.309·9 mln. flh. w dniu 3 kwietnia do 1.209·5 mln. flh. w dniu 1 maja. Dzięki silnym operacjom interwencyjnym kurs guldena utrzymywał się w ciągu pierwszych 3 tygodni na prawie że stałym poziomie \$ 53.10 za flh. 100. W ciągu ostatnich dni kwietnia nacisk na walutę holenderską osłabł i kurs guldena wzrósł do \$ 53·54 = flh. 100 w dniu 29 kwietnia.

Również na belgijskim rynku pieniężnym nastąpił w kwietniu dalszy spadek

środków w związku z odpływem kapitałów zagranicznych, o czym świadczy zmniejszenie się sumy wkładów w Banku Narodowym z 223 mln. belg. w dniu 30 marca do 135 mln. belg. w dniu 27 kwietnia. Odpływ wkładów i towarzyszący temu nacisk na walutę belgijską wywołany był nie tyle wydarzeniami międzynarodowymi, ile sytuacją wewnątrzno-polityczną. Z chwilą bowiem ukonstytuowania się nowego rządu w ostatniej dekadzie kwietnia oraz wniesienia przez rząd do parlamentu projektu pełnomocnictw finansowych świadczących o jego woli utrzymania obecnego parytetu belga, nastąpiła znaczna poprawa tendencji waluty belgijskiej. Kurs belga, który na giełdzie nowojorskiej obniżył się z 16·83 w dniu 1 kwietnia do 16·80½ w dniu 21 kwietnia podniósł się w końcu miesiąca do 17·02.

Na szwajcarskim rynku pieniężnym odpływ kapitałów za granicę był w kwietniu także b. znaczny. Świadczy o tym m. i. spadek natychmiast płatnych zobowiązań Banku Narodowego z 1.420·7 mln. frs. w dniu 31 marca do 1.238·9 mln. frs. w dniu 29 kwietnia oraz równoczesne zmniejszenie się zapasów złota z 2.644·8 mln. frs. do 2.470·6 mln. frs. Kurs franka szwajcarskiego nie wykazywał w ciągu pierwszych trzech tygodni kwietnia większych wahań, utrzymując się stale w pobliżu poziomu 100 frs. = \$ 22·43. W ostatnim tygodniu miesiąca kurs franka szw. uległ zwykle podnosząc się w dniu 29 kwietnia do \$ 22·47 za 100 frs.

Na niemieckim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu kwietnia pewien wzrost płynności w związku z przypadającymi w tym miesiącu terminami płatności kuponów od pożyczek państwowych a w dniu 20 kwietnia dużej transzy (kilkaset mln. RM.) t. zw. weksli skarbowych za dostawy (Lieferungsschatzanweisungen). W tych warunkach udało się ulokować na rynku dość znaczne ilości sola-weksli Golddiskontbank'u oraz nieoprocentowanych biletów skarbowych. Ultimo miesiąca przeszło łatwiej niż ultimo marca, o czym świadczy m. i. fakt zmniejszenia się pozycji weksli i czeków w Banku Rzeszy z 8.180 mln. RM. w końcu marca do 7.726 mln. RM. w końcu kwietnia. Jednak na uwagę zasługuje równoczesny wzrost w bilansie Banku innych aktywów z 1.340 mln. RM. do 1.816 mln. RM. oraz papierów niezaliczonych do pokrycia z 292 mln. RM. do 476 mln. RM. Wzrost tych pozycji, który wywował zwiększenie się obiegu biletów bankowych z 8.311 mln. RM. do 8.519 mln. RM., pozostaje przede wszystkim

z tym papiery francuskie w przeciwieństwie do walorów międzynarodowych wykazały w kwietniu na ogół tylko nieznaczne straty kursowe a w niektórych przypadkach (np. akcje Banku Francji i Crédit Lyonnais) podniosły się nawet w końcu kwietnia powyżej poziomu z końca marca.

Na holenderskim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu kwietnia dalszy spadek środków i stosunkowo znaczny wzrost stopy procentowej. Stopa od pieniądza dziennego podniosła się z $\frac{1}{4}\%$ do $\frac{1}{2}\%$ a od dyskonta prywatnego z $\frac{3}{8}-\frac{5}{8}\%$ do $1\frac{3}{16}\%$ w końcu kwietnia. Również przy emisjach weksli skarbowych zanotowano znaczny wzrost stopy procentowej. Podczas gdy np. w marcu zdołano ulokować powyższe weksle na rynku po cenach zapewniających nabywcom oprocentowanie w wysokości $\frac{1}{2}\%$ od weksli 4-miesięcznych a 1% od weksli 8-miesięcznych, to w kwietniu oprocentowanie to wzrosło do $1\frac{1}{2}\%$ wzgl. $1\frac{25}{32}\%$. Tak znaczny wzrost stopy procentowej na holenderskim rynku pieniężnym tłumaczy się przede wszystkim czynnikami psychologicznymi, gdyż ilość niezatrudnionych środków pomimo ich spadku — wywołanego odpływem kapitałów za granicę oraz pojawiającym się w kwietniu wzrostem tezauryzacji banknotów dolarowych — jest nadal b. duża w stosunku do potrzeb kredytowych kraju. Świadczy o tym m. i. bilans Banku Holenderskiego, który na dzień 1 maja wykazuje jeszcze 391·5 mln. flh. wkładów prywatnych. Niemniej stwierdzić należy, że spadek tej pozycji, która w dniu 3 kwietnia r. b. wynosiła 540 mln. flh. a na wiosnę 1938 r. 845 mln. flh. jest b. poważny. Skutkiem odpływu kapitałów holenderskich za granicę kurs guldena znajdował się w kwietniu pod silnym naciskiem a Fundusz Walutowy musiał interweniować w tak znacznych rozmiarach na rzecz guldena, że dokonane zostały kilkakrotne transfery złota z Banku Holenderskiego do Funduszu, które pociągnęły za sobą spadek rezerw złota Banku z 1.309·9 mln. flh. w dniu 3 kwietnia do 1.209·5 mln. flh. w dniu 1 maja. Dzięki silnym operacjom interwencyjnym kurs guldena utrzymywał się w ciągu pierwszych 3 tygodni na prawie że stałym poziomie \$ 53.10 za flh. 100. W ciągu ostatnich dni kwietnia nacisk na walutę holenderską osłabł i kurs guldena wzrósł do \$ 53·54 = flh. 100 w dniu 29 kwietnia.

Również na belgijskim rynku pieniężnym nastąpił w kwietniu dalszy spadek

środków w związku z odpływem kapitałów zagranicznych, o czym świadczy zmniejszenie się sumy wkładów w Banku Narodowym z 223 mln. belg. w dniu 30 marca do 135 mln. belg. w dniu 27 kwietnia. Odpływ wkładów i towarzyszący temu nacisk na walutę belgijską wywołany był nie tyle wydarzeniami międzynarodowymi, ile sytuacją wewnątrzno-polityczną. Z chwilą bowiem ukonstytuowania się nowego rządu w ostatniej dekadzie kwietnia oraz wniesienia przez rząd do parlamentu projektu pełnomocnictw finansowych świadczących o jego woli utrzymania obecnego parytetu belga, nastąpiła znaczna poprawa tendencji waluty belgijskiej. Kurs belga, który na giełdzie nowojorskiej obniżył się z 16·83 w dniu 1 kwietnia do 16·80 $\frac{1}{2}$ w dniu 21 kwietnia podniósł się w końcu miesiąca do 17·02.

Na szwajcarskim rynku pieniężnym odpływ kapitałów za granicę był w kwietniu także b. znaczny. Świadczy o tym m. i. spadek natychmiast płatnych zobowiązań Banku Narodowego z 1.420·7 mln. frs. w dniu 31 marca do 1.238·9 mln. frs. w dniu 29 kwietnia oraz równoczesne zmniejszenie się zapasów złota z 2.644·8 mln. frs. do 2.470·6 mln. frs. Kurs franka szwajcarskiego nie wykazywał w ciągu pierwszych trzech tygodni kwietnia większych wahań, utrzymując się stale w pobliżu poziomu 100 frs. = \$ 22·43. W ostatnim tygodniu miesiąca kurs franka szw. uległ zwykle podnosząc się w dniu 29 kwietnia do \$ 22·47 za 100 frs.

Na niemieckim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu kwietnia pewien wzrost płynności w związku z przypadającymi w tym miesiącu terminami płatności kuponów od pożyczek państwowych a w dniu 20 kwietnia dużej transzy (kilkaset mln. RM.) t. zw. weksli skarbowych za dostawy (Lieferungsschatzanweisungen). W tych warunkach udało się ulokować na rynku dość znaczne ilości sola-weksli Golddiskontbank'u oraz nieoprocentowanych biletów skarbowych. Ultimo miesiąca przeszło łatwiej niż ultimo marca, o czym świadczy m. i. fakt zmniejszenia się pozycji weksli i czeków w Banku Rzeszy z 8.180 mln. RM. w końcu marca do 7.726 mln. RM. w końcu kwietnia. Jednak na uwagę zasługuje równoczesny wzrost w bilansie Banku innych aktywów z 1.340 mln. RM. do 1.816 mln. RM. oraz papierów niezaliczonych do pokrycia z 292 mln. RM. do 476 mln. RM. Wzrost tych pozycji, który wywował zwiększenie się obiegu biletów bankowych z 8.311 mln. RM. do 8.519 mln. RM., pozostaje przede wszystkim

w związku z finansowaniem potrzeb Skarbu przez Bank Rzeszy, co musiało się przyczynić do pewnego — sztucznego oczywiście — upłynienia rynku pieniężnego.

W związku z trudnościami, na jakie napotyka wywóz niemiecki, Bank Rzeszy wprowadził w kwietniu szereg ułatwień na korzyść eksporterów, które polegają przede wszystkim na przyjmowaniu do dyskonta akceptów bankowych z terminem płatności do 12 miesięcy (dawniej termin ten nie mógł przekraczać 6 miesięcy) oraz na przejmowaniu przez Bank ryzyka walutowego od zobowiązań importerów za surowce przeznaczone po przeróbce w kraju na eksport. Ryzyko to przejmie Bank — na specjalny wniosek importera — nawet wtedy, kiedy

dana firma zaciąga zobowiązania w innej walucie aniżeli ta, w której otrzyma zapłatę za wyeksportowane towary.

Na uwagę zasługuje również dekret wydany w kwietniu przez ministra gospodarki Rzeszy w celu zwalczania zwyżki płac związanej ze wzrostem kosztów utrzymania i pogłębiającym się stale w Niemczech brakiem sił roboczych. Dekret ten przewiduje, że robotnicy i pracownicy, którzy zmieniają miejsce pracy w przemyśle i handlu nie mogą żądać od nowych pracodawców wyższych płac od tych, jakie pobierali przedtem. Dawni pracodawcy są zobowiązani do zawiadamiania nowych o wysokości płacy, jaką pobierał u nich zwolniony pracownik.

Stopy procentowe i wskaźniki kursów za granicą.

	Koniec marca	Koniec kwietnia
Stopy procentowe.		
New York:		
Pieniądz dzienny	1%	1%
Dyskonto 3-miesięcznych akceptów bankowych	1½%	1½%
London:		
Dyskonto 3-miesięcznych weksli skarbowych	¾%	15/16%
Pożyczki pod zastaw papierów w „innych bankach“ (nie-clearingowych)	¾—7/8%	7/8%—1%
Paryż:		
Pieniądz dzienny	1%	1%
Dyskonto prywatne	2%	2%
Amsterdam:		
Pieniądz dzienny	1/4%	1/2%
Dyskonto prywatne	3/8—5/8%	13/16%
Wskaźniki kursów papierów wart.		
New York (Dow Jones):		
30 akcji tow. przemysłowych	136.69	129.78
20 „ „ kolejowych	28.61	26.03
20 „ „ użyteczności publicznej	23.08	22.34
40 pożyczek	90.15	88.03
London (Fin. News):		
30 akcji przemysłowych	81.1	77.9
20 pożyczek	118.5	115.0
Paryż (Ag. Éc. et Fin.):		
Wskaźnik ogólny	95.9	95.7
Renty państwowe	88.3	88.2
Amsterdam (Telegraaf):		
Wskaźnik ogólny	199.80	196.14
Notowania akcji banków centralnych.		
London: Bank Angielski (za 100 £ nomin.)	£ 314 1/2	£ 302 1/2
Paryż: Bank Francuski (za 1.000 Fr. nomin.)	Fr. 7.565.—	Fr. 7.675.—
„ Bank Rozrach. Międzynar. (za 625 fr. szwajc. w złocie)	„ 4.325.—	„ 4.305.—
Berlin (Bank Rzeszy 100 RM. nom.)	RM. 178.80	RM. 178.50

SYTUACJA NA ŚWIATOWYCH RYNKACH ZBOŻOWYCH.

Pszenica. Dane statystyczne, ogłoszone ostatnio przez Międzynarodowy Instytut Rolniczy w Rzymie, potwierdzają wiadomości o wyjątkowo wysokich zbiorach pszenicy w 1938 r. Wzrost produkcji nastąpił przede wszystkim na skutek znacznego powiększenia obszaru zasiewów w krajach eksportujących; ponad to w krajach importujących pszenicę nastąpiła dalsza wydatna poprawa wydajności produkcji. Poniższe zestawienie Instytutu Rzymskiego podaje wskaźniki obszaru zasiewów, wydajności oraz produkcji światowej¹⁾, na podstawie 1923-27 = 100.

W porównaniu z rokiem 1928, w którym produkcja światowa pszenicy osiągnęła swój najwyższy dotychczasowy poziom, zbiory z 1938 r. były stosunkowo wyższe w krajach importujących aniżeli w krajach eksportujących. W związku z powyższym zapotrzebowanie krajów importujących uległo zmniejszeniu i wynosić ma, według szacunków Instytutu Rolniczego, tylko 49% nadwyżki wywozowej krajów eksportujących, wobec 59% w roku 1927-28. W tych warunkach spodziewać się należy znacznego wzrostu zapasów w krajach eksportujących, tak że w końcu kampanii bieżącej,

		Obszar zasiewów	Wydajność na 1 ha	Produkcja
Przeciętna	1909 — 13	87.4	104.1	89.9
"	1923 — 27	100.0	100.0	100.0
"	1928 — 32	111.0	100.0	110.9
"	1933 — 37	113.7	92.8	104.5
Rok	1938	120.2	108.2	128.9

¹⁾ Bez Z. S. R. R., Chin, Iraku i Iranu.

Ostateczne obliczenia zbiorów pszenicy odbiegają od cyfr prowizorycznych, ogłoszonych w „Wiadomościach Banku Polskiego“ z 31 grudnia 1938 r. i przedstawiają się następująco:

czyli na 1 sierpnia 1939 r., zapasy pszenicy w tych krajach osiągnąć mają 165 mln. q. Ogólne zapasy światowe¹⁾ oraz podaż pszenicy i popyt na to zboże przedstawia zestawienie na str. 108.

Przeciętna okresów	Produkcja światowa ¹⁾		Kraje eksportujące			Kraje importujące		
	w mln. q.	wskaźnik produkcji ²⁾	w mln. q.	wskaźnik produkcji ²⁾	w % produkcji światowej ¹⁾	w mln. q.	wskaźnik produkcji ²⁾	w % produkcji światowej ¹⁾
1909 — 13	852.0	89.9	552.0	84.9	64.8	300.0	100.9	35.2
1923 — 27	947.3	100.0	650.1	100.0	68.6	297.2	100.0	31.4
1928 — 32	1.050.5	110.9	715.1	110.0	68.1	335.4	112.9	31.9
1933 — 37	990.2	104.5	618.2	95.1	62.4	372.0	125.2	37.6
lata								
1928	1.100.7	116.2	784.7	120.7	71.3	316.0	106.3	28.7
1938	1.221.4	128.9	811.4	124.8	66.4	410.0	138.0	33.6

¹⁾ Z wyjątkiem Z. S. S. R., Chin, Iraku oraz Iranu.

²⁾ Podstawa: przeciętna zbiorów okresu 1923—27 = 100.

(w milionach q.)

	Ogólna ilość pszenicy	Spożycie światowe	Zapasy światowe ²⁾
Przeciętna 1923-24/1927-28	1.104	936	168
" 1928-29/1932/33	1.292	1.025	267
" 1933-34/1937-38	1.238	1.022	216
Kampanja 1938-39 (przewid.)	1.382	1.061	321

¹⁾ Bez Z. S. S. R., Chin, Iraku i Iranu.²⁾ W końcu każdej kampanji.

Na światowych giełdach zbożowych panowała w ciągu pierwszego kwartału 1939 r. tendencja słaba, w związku z dużą podażą pszenicy. Obroty dokonane pszenicą pomiędzy krajami wywozowymi a przywozowymi nieznacznie tylko przekroczyły w ciągu pierwszych 6 miesięcy bieżącej kampanji rozmiary sprzed roku. Według wiadomości posiadanych przez Związek Eksporterów zboża w Poznaniu, większość krajów nagromadziła już duże zapasy na wypadek wojny. W kwietniu notowania pszenicy oraz innych zbóż uległy wzmocnieniu wskutek pogarszającej się międzynarodowej sytuacji politycznej. Czynnikiem który wywiera jednak wpływ deprymujący na tendencję notowań są wiadomości o znacznej poprawie stanu zasiewów w Ameryce Północnej.

Kształtowanie się notowań pszenicy ilustruje następujące zestawienie, w złotych za 100 kg:

Na światowych rynkach żyta obroty—słabe w ciągu pierwszych tygodni r. b.—wykazały znaczne ożywienie w marcu, co pozostawiało w związku z wyczerpaniem się zapasów w krajach importujących. Żyto polskie, będąc przedmiotem największych transakcji, lekko zwyżkowało. W ciągu pierwszych 8 miesięcy bieżącej kampanji, czyli od sierpnia 1938 r. do marca 1939 r. łącznie, wywóz żyta z Polski osiągnął, według danych Głównego Urzędu Statystycznego 2.206 tys. q wobec zaledwie 21 tys. q w analogicznym czasie kampanji ubiegłej, w ciągu której obowiązywał zakaz wywozu zboża. Rozwój cen żyta przedstawia drugie niżej zamieszczone zestawienie.

Na rynkach jęczmienia i owsa sytuacja kształtowała się dość pomyślnie. Tendencja cen na ważniejszych giełdach zagranicznych była w marcu i kwietniu utrzymana, przyczem w niektórych krajach importujących zapasy tych zbóż uległy wyczerpaniu.

P o z n a ń		R o t t e r d a m		C h i c a g o
Przeciętna tygodnia	zł za 100 kg	Data	zł za 100 kg	zł za 100 kg
			w transakcjach na termin	
26—31 grudzień 1938 r.	18'50	31 grudnia 1938 r.	10'12 (styczeń)	13'40 (grudzień)
23—29 styczeń 1939 r.	18'50	31 stycznia 1939 r.	11'90 (maj)	13'36 (maj)
27 luty—5 marzec "	18'50	1 marca "	10'65 (lipiec)	13'44 (lipiec)
20—26 marzec "	18'50	31 marca "	10'65 (lipiec)	13'27 (lipiec)
24—29 kwiecień "	21'25	30 kwietnia "	10'54 (bieżące)	15'14 (bieżące)

P o z n a ń		R o t t e r d a m		C h i c a g o
Przeciętna tygodnia	zł za 100 kg	Data	zł za 100 kg	zł za 100 kg
			w transakcjach na termin	
26—31 grudzień 1938 r.	14'62 ¹ / ₂	31 grudnia 1938 r.	11'64 (bieżące)	10'05 (maj)
23—29 styczeń 1939 r.	14'25	31 stycznia 1939 r.	11'20 (luty)	9'53 (maj)
27 luty—5 marzec "	14'60	1 marca "	11'14 (kwiecień)	9'51 (maj)
20—26 marzec "	14'47 ¹ / ₂	31 marca "	10'50 (kwiecień)	8'78 (maj)
24—29 kwiecień "	15'25	26 kwietnia "	10'06 (kwiecień)	9'38 (lipiec)

A N G L I A.

Bank Angielski. W czasie od 29 marca do 26 kwietnia r. b. ważniejsze rachunki w bilansie Banku Angielskiego wykazały następujące zmiany:

Pewne usiłowania były czynione w celu przeciwdziałania zacieśnieniu na rynku pieniężnym przez skup papierów państwowych, które zwiększyły się o 4·9 mln. £ do 107·2 mln.

(w milionach £)

Stan rachunków dnia:	Złoto	Weksle i pożyczki	Papiery państwowe	Inne papiery	W k ł a d y			Bilety w obiegu	Bilety w depart. bank.	„Proportion“
					publiczne	bankowe	inne			
28. 12. 1938	326·4	28·5	69·2	21·5	15·9	101·0	36·8	504·7	51·7	34·1%
29. 3. 1939	226·2	4·8	102·3	22·5	21·8	98·5	36·3	482·0	44·2	28·9%
5. 4. „	226·2	8·5	100·4	21·5	16·1	91·9	40·5	491·5	37·7	24·1%
12. 4. „	226·2	6·3	108·7	21·5	17·7	97·6	40·9	489·7	37·5	24·0%
19. 4. „	226·2	6·7	102·0	24·2	22·1	96·5	38·8	485·0	42·2	26·7%
26. 4. „	226·2	6·2	107·2	22·3	27·1	91·4	37·6	489·1	38·0	24·3%

Obieg banknotów wzrósł o 7·1 mln. £ do 489·1 mln., podczas gdy normalnie w tym czasie obieg ulegał skurczeniu. Wzrost ten jest najprawdopodobniej spowodowany zapotrzebowaniem na banknoty angielskie ze strony kontynentalnych tezauryzatorów oraz zwiększaniem rezerw kasowych przez banki prowincjonalne aby sprostać wymaganiom w okresie urlopowym, który w tym roku w Anglii zaczął się wyjątkowo wcześniej. Zwiększeniu obiegu towarzyszył spadek rezerwy banknotów w departamencie bankowym o 6·2 mln. £ do 38 mln.

Jednakże część tego wzrostu stanowiły zakupy papierów na rachunek Funduszu Walutowego.

Wzrost wkładów publicznych o 5·3 mln. £ do 27·1 mln. przy jednoczesnym spadku wkładów bankowych o 7·1 mln. do 91·4 mln. £ został spowodowany płatnościami podatków oraz operacjami Funduszu Walutowego w obronie funta.

Pozycja weksli i pożyczek zwiększyła się o 1·4 mln. £ do 6·2 mln.

Proportion wynosiła w dniu 26 kwietnia 24·3%.

F R A N C J A.

Bank Francuski. Poniższa tabela przedstawia zmiany ważniejszych pozycji tygodniowych stanów rachunków Banku Francuskiego w okresie od 30 marca do 27 kwietnia r. b.

Stan rachunków z dnia 20 kwietnia wykazuje wzrost zapasu złota z 87·3 mld. fr. do 92·3 mld. fr. t. j. o 5 mld. fr. Złoto przekazane zostało Bankowi przez Fundusz Walu-

(w miliardach franków fr.)

Stan rachunków dnia:	A k t y w a							P a s y w a			Pokrycie złotem obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań
	Złoto	Dewizy i należn. zagr.	Portfel wekslowy	Portfel papier. własn.	Dług skarbu państ.	Pożyczki zastaw.	Pożyczki 30-dniowe pod zastaw bonów	Obieg biletów	R-ki bieżące skarbu i kasy amort.	Inne rachunki bieżące	
30. 3. 1939	87·3	0·7	7·8	3·2	30·6	3·3	0·2	119·7	4·0	16·5	62·15%
6. 4. „	87·3	0·7	6·7	3·1	30·6	3·4	0·2	120·3	3·8	14·9	62·75%
13. 4. „	87·3	0·7	7·2	3·1	30·6	3·4	0·4	122·1	3·7	14·0	62·35%
20. 4. „	92·3	0·7	7·4	3·1	30·6	3·4	0·3	123·1	3·8	17·8	63·73%
27. 4. „	92·3	0·7	8·2	3·1	30·6	3·4	0·1	124·7	3·8	17·1	63·34%

towy, który w ten sposób uzyskał środki we frankach na dalsze zakupno złota i dewiz w związku ze stałym napływem kapitałów z zagranicy do Francji. Zapas złota Banku Francuskiego zwiększył się — po przeliczeniu według parytetu 1 fr. = 24·75 miligr. czystego złota — o 124 tys. kg do 2.285 tys. kg.

Część gotówki, którą otrzymał Fundusz Walutowy wzamian za przekazane Bankowi złoto wpłacona została na rachunek bieżący Funduszu, wskutek czego pozycja „inne rachunki bieżące” podniosła się na dzień 20 kwietnia o 3·8 mlrd. fr. do 17·8 mlrd. fr. Pozycja ta obniżyła się o 700 mln. fr. na dzień 27 kwietnia.

Działalność kredytowa Banku wzrosła znacznie w drugiej połowie kwietnia. Portfel wekslowy, który w dniu 23 marca wynosił 7·2 mlrd. fr. a w dniu 30 marca — 7·7 mlrd. fr. wzrósł na dzień 27 kwietnia do 8·2 mlrd. fr. Pożyczki zastawowe po podniesieniu się o 100 mln. fr. na dzień 6 kwietnia utrzymały się na niezmiennym poziomie do końca omawianego okresu. Pożyczki 30-todniowe po przejściowym wzroście do 400 mln. fr. na dzień 13 kwietnia obniżyły się do 100 mln. fr. na dzień 27 kwietnia wobec 200 mln. fr. w dniu 30 marca. Wzrost portfela wekslowego oraz wzrost zapasu złota bez odpowiedniego zwiększenia się salda na rachunku bieżącym Funduszu Walutowego spowodował rozszerzenie się obiegu banknotów do 124·7 mlrd. fr. na dzień 27 kwietnia wobec 119·7 mlrd. fr. z początkiem omawianego okresu. Obieg przekroczył dotychczasowy najwyższy poziom 124·4 mlrd. fr. jaki osiągnął w dniu 29 września 1938 r. Pokrycie obiegu banknotów i natychmiast płatnych zobowiązań wzrosło do 63·34% na dzień 27 kwietnia wobec 62·15% w dniu 30 marca r. b.

Dekrety rządowe. Dekrety rządu francuskiego wydane w połowie listopada 1938 r. (patrz Wiadomości Nr 22/1938 str. 292) przyczyniły się do poprawy sytuacji gospodarczej, finansowej i walutowej Francji.

Pod wpływem rozwoju stosunków politycznych w Europie rząd zwrócił się ponownie do parlamentu o pełnomocnictwa celem przedsięwzięcia środków dla „zwiększenia sił narodu”. Pełnomocnictwa te uzyskał on na mocy ustawy z 19 marca r. b.

Bezpośrednio po otrzymaniu pełnomocnictw Rada Ministrów uchwaliła szereg dekretów dotyczących bezpieczeństwa kraju, pracy oraz oszczędności budżetowych.

W zakresie bezpieczeństwa kraju wydano 6 dekretów o charakterze wojskowym, które postanawiają zwiększenie stanu liczebnego wojska, reorganizację dowództw okręgów wojskowych, zatrzymanie pod bronią rezerwistów którzy ukończyli ćwiczenia, wzmocnienie obrony przeciwlotniczej, ostrzejsze ściganie zdrady tajemnic wojskowych oraz uproszczenie formalności przy wywłaszczaniu na cele wojskowe.

Następne 7 dekretów dotyczy organizacji pracy i ma na celu zwiększenie produkcji. Dekrety te zarządzają przyspieszenie fabrykacji materiałów wojennych, przedłużenie do 60 godzin tygodniowo czasu trwania pracy w przedsiębiorstwach produkujących na cele obrony narodowej, zmianę statutu departamentalnych biur pośrednictwa pracy, udzielenie dodatkowych kredytów na łączną kwotę 650 mln. fr. dla przedsiębiorstw wykonujących zamówienia wojskowe, zwiększenie korpusu inżynierów wojskowych w fabrykach broni, utworzenie biura kierującego całokształtem produkcji krajowej przy Ministerstwie Obrony Narodowej oraz powołanie do pracy w fabrykach broni osób, które poprzednio już były w nich zatrudnione.

Wreszcie 5 dekretów odnoszących się do oszczędności budżetowych postanawia ograniczenie przyjmowania nowych urzędników do administracji państwowej, reorganizację szeregu działów administracji oraz włączenie do budżetu ogólnego budżetów biura płynnych środków napędnych i 14 przedsiębiorstw autonomicznych.

Dnia 21 kwietnia Rada Ministrów pod przewodnictwem prezydenta Lebrun'a uchwaliła szereg dalszych dekretów, których projekty przedstawił minister finansów Reynaud.

Najważniejsze spośród tych dekretów — w zakresie akcji obrony narodowej — upoważniają rząd do dokonania nadzwyczajnych wydatków oraz do utworzenia odpowiednich kredytów na ich pokrycie dla departamentu wojny, marynarki, lotnictwa i kolonij, oraz polecają przyspieszenie wypłaty należności z tytułu dostaw dla państwa szczególnie o charakterze wojskowym, zorganizowanie aprowizacji ludności na wypadek wojny i rozdzielenie masek gazowych.

Celem pokrycia zwiększonych wydatków zbrojeniowych rząd musiał uzyskać nowe środki pieniężne, w związku z czym postanowił przeprowadzić natychmiastową kontrolę dochodów w celu uniemożliwienia nadużyć podat-

kowych, ryczałtowe opodatkowanie z urzędu pewnych dochodów na podstawie oznak zewnętrznych (*signes extérieurs*) oraz ścisłe ograniczenie zysków przedsiębiorstw pracujących na cele obrony narodowej.

Poza tym wprowadzony został podatek zbrojeniowy w wysokości 1% dokonanych zapłat, przy czym opłaty za świadectwa handlowe zostały obniżone o 20%, a minimalna kwota dochodów w przemyśle i handlu, w stosunku do których stosuje się ryczałtową takse podatkową, podniesiona została z 300 fr. do 500 fr. Wpływy z tego nowego podatku szacuje Ministerstwo Skarbu na ok. 6 mld. fr. rocznie. Od kwoty tej należy jednak odjąć 900 mln. fr., o tyle bowiem zmniejszą się wpływy z opłat od świadectw handlowych. System podatkowy w odniesieniu do produkcji uelastyczniono oraz zwolniono od podatku spadkowego niektóre posiadłości ziemskie.

W celu zmniejszenia wydatków państwowych przewiduje się reorganizację monopolu spirytusowego, jednorazową pomoc finansową skarbu celem zlikwidowania nadprodukcji pszenicy w 1938 r. oraz środki mające na celu niedopuszczenie do nadprodukcji na przyszłość, ograniczenie robót publicznych, zmniejszenie kredytów drogowych, rewizję udziału państwa w przedsiębiorstwach, usunięcie nadmiaru per-

sonelu w administracji państwowej i przedsiębiorstwach publicznych, uproszczenie postępowania administracyjnego oraz dalszą reorganizację różnych działów administracji państwowej i samorządowej.

Zmienione zostało również ustawodawstwo pracy we Francji. Jakkolwiek zasada 40-godzinnego tygodnia pracy została utrzymana, jeden z dekretów znosi stawki dodatkowe za 41-szą do 45-tej godziny nadliczbowej oraz obniża do 5% stawki dodatkowe za przepracowane godziny nadliczbowe ponad 45 tygodniowo.

W zakresie gospodarczym dekrety przewidują szereg środków mających na celu wywołanie ożywienia w przemyśle budowlanym oraz pomoc państwa przy zaopatrywaniu fabryk w nowe maszyny i narzędzia.

Dekrety wydane przez rząd francuski na podstawie pełnomocnictw uzyskanych od parlamentu 19 marca b. r. mają charakter albo wyraźnie wojskowy, albo też mają na celu dostosowanie gospodarstwa i finansów do potrzeb obrony narodowej. Tym różnią się one od dekretów, które wprowadzone zostały w życie w połowie listopada 1938 r. i miały na celu przede wszystkim wywołanie ożywienia gospodarczego we Francji.

Ł O T W A.

Bank Łotewski w 1938 r. Od czasu światowego kryzysu ekonomicznego rola państwa w gospodarce łotewskiej zwiększa się coraz bardziej. Według ostatnich obliczeń, w ogólnej wartości inwestycji wynoszących 6·6 mld. łatów udział państwa stanowi przeszło 30%.

W 1938 r. proces etatyzacji gospodarki łotewskiej postępował w dalszym ciągu. Został wprowadzony monopol państwowy obejmujący eksport mięsa i nabiału. Przejawiają się również pewne tendencje w kierunku kartelizacji, w szczególności w przemyśle drzewnym.

Cukrownie państwowe z powodu złych zbiorów buraków wykazały znaczny spadek obrotów. Produkcja cukru wyniosła 33 tys. ton wobec 45 tys. ton w 1937 r., co następnie odbiło się ujemnie na bilansie handlowym.

Urodzaje zbóż w roku sprawozdawczym były dobre. Eksport masła wzrósł z 19 tys. ton

w 1937 r. do 23 tys. ton a eksport trzody chlewnej z 83 tys. sztuk do 118 tys. Głównie jednak z powodu zmniejszonego wywozu drzewa saldo bilansu handlowego nie przedstawiało się tak pomyślnie jak w 1937 r. Import zmniejszył się z 231·3 mln. łatów w 1937 r. do 227·4 mln. łatów a eksport z 261·1 mln. do 227·2 mln.

Bank Łotewski oraz Łotewski Bank Kredytowy (*Latvijas Creditbanka*) zniżyły swoje stopy dyskontowe o 1/2%. Podobną decyzję powzięły również banki prywatne, tak że od 1 stycznia r. b. najwyższa stopa dyskontowa w stosunkach bankowych na Łotwie wynosi 6·5%.

Stopa dyskontowa Banku Łotewskiego wynosi 4 1/2% dla banków i 5% dla innych klientów.

Jak wynika z bilansu Banku Łotewskiego zapas złota wzrósł w ciągu 1938 r. o 5·2 mln. łatów, a w kwietniu r. b. osiągnął 92·8 mln.

(w milionach łątów)

Data	Z ł o t o		Należności zagraniczne	Papiery	Dyskonto i pożyczki	Wkłady	Bilety w obiegu
	Banku Łotewskiego	Skarbu Państwa					
Grudzień 1936 r.	28·9	17·6	7·3	9·6	114·1	146·4	38·1
„ 1937 r.	48·1	29·3	43·2	7·0	136·6	196·9	65·0
„ 1938 r.	82·6		42·4	7·5	161·6	213·2	83·1
3. IV. 1939 r.	92·8		44·3	7·8	158·3	215·9	87·3

Należności zagraniczne wynosiły w bilansie z dnia 3 kwietnia r. b. 44·3 mln. łątów. Działalność kredytowa, która wzrosła w ciągu 1938 r. o 25 mln. utrzymywała się mniej więcej na

tym poziomie i w r. b. Wkłady wzrosły do 215·3 mln. w kwietniu r. b. a obieg biletów — z 65 mln. łątów w końcu 1937 r. do 87·3 mln. w kwietniu r. b.

N I E M C Y.

Bank Rzeszy. Bilans Banku Rzeszy wykazał na ultimo kwietnia b. r. w porównaniu z końcem poprzedniego miesiąca, pomimo spadku portfelu wekslowego, dalszy wzrost obiegu banknotów. Poniżej przedstawiona tabela podaje zmiany jakie zaszły w bilansie Banku w ciągu kwietnia b. r.:

stosunkowo dużymi płatnościami sola-weksli Golddiskontbanku, wykupem przez skarb Rzeszy bonów za dostawy i dokonanymi przez Bank Rzeszy operacjami otwartego rynku. Stan papierów wartościowych zaliczonych do pokrycia uległ wprawdzie zmniejszeniu o 9 mln. RM., ale za to duży wzrost wykazała pozycja „inne

(w milionach RM.)

Stan rachunków dnia:	A k t y w a								P a s y w a			Stosunek pokrycia kruszcowo-dewizowego do obiegu banknotów
	Złoto i dewizy zalicz. do pokr.	Weksle i czek	Weksle skarbowe	Poż. lombardowe	Papiery wartościowe zalicz. do pokr. bankow.	Inne papiery wart.	Bilon w kasach banku	Inne aktywa	Obieg banknotów	Natychmiast płacone zobowiązania	Inne pasywa	
31. 12. 1938	76	8.123	121	45	557	298	116	1.504	8.223	1.527	426	0·9%
31. 1. 1939	76	7.144	16	52	592	298	193	1.655	7.816	1.119	427	1·0%
28. 2. „	76	7.333	28	60	660	288	178	1.533	7.939	1.105	448	1·0%
31. 3. „	77	8.173	43	58	677	292	149	1.340	8.311	1.249	548	0·9%
6. 4. „	76	7.776	2	38	668	324	121	1.428	8.165	1.060	545	0·9%
15. 4. „	77	7.427	3	35	668	401	185	1.334	7.786	1.126	552	1·0%
22. 4. „	77	6.946	3	36	668	476	201	1.507	7.649	1.046	554	1·0%
29. 4. „	77	7.772	4	55	668	476	111	1.816	8.519	1.122	624	0·9%

Jak z powyższej tabeli wynika suma udzielonych kredytów dyskontowych i lombardowych zmniejszyła się w ciągu kwietnia b. r. z 8.238 mln. RM. do 7.781 mln. RM. czyli o 457 mln. RM. Z tej kwoty przypada na spadek stanu weksli 415 mln. RM., weksli skarbowych 39 mln. RM. i pożyczek lombardowych 3 mln. RM. Powyższy spadek operacyj kredytowych nastąpił w związku z wpływem gotówki na rynek, spowodowanym

papiery wartościowe“, która w poprzednich miesiącach ulegała tylko nieznacznym wahaniom. Pozycja ta wzrosła w ciągu kwietnia z 292 mln. RM. do 476 mln. RM. czyli o 184 mln. RM. Bilans z końca kwietnia b. r. wykazał również silny wzrost pozycji „inne aktywa“, a mianowicie z 1.340 mln. RM. do 1.816 mln. RM. czyli o 476 mln. RM. Tak wysoki wzrost tej pozycji został spowodowany w głównej mierze zwiększonym wykorzysta-

niem przez Rzeszę kredytu obrotowego. Powyższy kredyt został m. i. wykorzystany na wykup bonów za dostawy, płatnych dnia 20 kwietnia b. r. na kwotę ponad 100 mln. RM. oraz na przekazanie krajom wpływów z niektórych podatków.

Obieg banknotów osiągnął nową rekordową kwotę. Wzrósł on w ciągu kwietnia o 208 mln. RM. do 8.519 mln. RM. Ten wzrost został spowodowany zwiększeniem się pozycji „inne papiery

wartościowe“ i „inne aktywa“ oraz spadkiem stanu natychmiast płatnych zobowiązań. Te ostatnie wykazały spadek o 127 mln. RM. do 1.122 mln. RM.

Zwiększył się również łączny obieg wszystkich środków płatniczych a mianowicie biletów Banku Rzeszy i Rentenbanku oraz bilonu o 244 mln. RM. do 10.726 mln. RM. Kwota ta stanowi dla Niemiec nowy rekord.

S Ł O W A C J A.

Narodowy Bank Słowacki. W połowie marca b. r. powstało na części terytorium dawnej Czechołowacji nowe państwo Słowacja, pozostające pod opieką Rzeszy Niemieckiej. Słowacja wprowadziła na swoim terenie własną walutę i powołała do życia własny bank biletowy. Jednostką waluty słowackiej jest korona słowacka, której wartość równa się koronie czeskiej. Jedna korona słowacka zawiera 31·21 mg. czystego złota. Dla oznaczania korony słowackiej został wprowadzony urzędowy skrót „ks“.

Narodowy Bank Słowacki powstał z dawnego oddziału Narodowego Banku Czechosłowackiego w Bratysławie. Jest on zorganizowany w formie spółki akcyjnej. Kapitał zakładowy Banku wynosi 100 mln. ks. Na czele Banku stoi gubernator, który posiada swego zastępcę — wicegubernatora. Poza tym istnieje Rada, złożona z 8 członków. Rada deleguje stałego przedstawiciela do dyrekcji Banku.

Gubernator, wicegubernator i członkowie Rady są mianowani przez rząd i mogą być w każdym czasie odwołani. Wskutek tego rząd posiada decydujący wpływ na działalność Banku. Władze Banku odpowiadają za swoją działalność nie przed walnym zgromadzeniem akcjonariuszów, lecz przed władzami państwowymi. Z władzami Banku Narodowego współpracuje w charakterze doradców dwóch dyrektorów Banku Rzeszy.

Narodowy Bank Słowacki uzyskał wyłączny przywilej wypuszczania biletów bankowych, posiadających moc prawnego zwalniania od zobowiązań. Równocześnie rząd słowacki zrzekł się prawa emisji not państwowych. Wzajemnie tego rząd będzie mógł korzystać z kredytu do wysokości 25% aktywów Banku Narodowego,

zaliczonych do pokrycia. Kredyt do wysokości 100 mln. ks. udzielony skarbowi nie będzie podlegał żadnemu oprocentowaniu.

Bank Słowacki posiada obok prawa dyskontowania weksli i udzielania pożyczek pod zastaw papierów wartościowych i towarów, uprawnienie do prowadzenia polityki otwartego rynku.

Obieg banknotów ma być pokryty złotem, dewizami, weksłami i innymi aktywami. Rozporządzenie o Banku Narodowym nie przewiduje jednak żadnej granicy dla minimalnego pokrycia złotem i dewizami. Rola złota i dewiz jest ograniczona do regulowania obrotu płatniczego z zagranicą. Bank ma otrzymać część zapasów złota i dewiz dawnego Narodowego Banku Czechosłowackiego. W tej sprawie toczą się jeszcze rokowania. Bank Słowacki domaga się przyznania mu 18% zapasów złota i dewiz dawnego Banku Czechosłowackiego. Roszczenia swoje opiera na stosunku ludności zamieszkującej Słowację do ludności dawnej Czechosłowacji. Natomiast Bank Narodowy Czech i Moraw w Pradze opiera się na stosunku operacji dawnego Narodowego Banku Czechosłowackiego na obszarze Słowacji do rozmiarów operacji na całym terenie dawnej Czechosłowacji i wskutek tego wysuwa ze swej strony propozycje oddania Bankowi Słowackiemu 10—12% posiadanych zapasów złota i dewiz. Kurs korony słowackiej w stosunku do złota i walut zagranicznych ma być utrzymany na stałym poziomie. W tym celu zostały na terenie Słowacji wprowadzone ograniczenia dewizowe.

Kierownictwu Banku zostanie również powierzone sprawowanie nadzoru nad bankami prywatnymi i kontroli dewizowej.

Wymiana banknotów czeskich 500, 1000 i 5000-koronowych na bilety Banku Słowackiego została dokonana — wg. „Pester Lloyd” — w dniach 26 i 27 kwietnia b.r. przez przestemplowanie biletów dawnego Narodowego Banku Czechosłowackiego. Po upływie terminu wymiany banknoty dawnego Narodowego Banku Czechosłowackiego przestały być na obszarze Słowacji prawnym środkiem płatniczym. Natomiast noty opiewające na kwotę od 100 koron w dół pozostały tymczasowo nadal w obiegu. W obiegu pozostał również bilon czechosło-

wacki, z wyjątkiem 25-halerzówek, które zostały wycofane.

Na podstawie ustawy o emisji bilonu rząd posiada prawo wypuszczania bilonu do wysokości 200 ks. na głowę ludności co stanowi ok. 500 mln. ks. Ponieważ obieg bilonu na terenie Słowacji jest obecnie oceniany na ca 300 mln. ks., rząd ma możliwość zwiększenia obiegu bilonu o 200 mln. ks.

W końcu należy jeszcze zaznaczyć, iż dywidenda wypłacana akcjonariuszom Banku Narodowego nie będzie mogła przekraczać 6% w stosunku rocznym.

STANY ZJEDNOCZONE.

Ruchy złota. Wzrastające niepokoje polityczne w Europie w marcu r. b. wzmogły przyływ kapitałów i złota do Stanów Zjedn. W ciągu kwietnia przybywały dalsze wielkie transporty tego kruszcu.

Według przeglądu miesięcznego Banku Federalnej Rezerwy w New Yorku zapas złota Stanów Zjedn. wzrósł w marcu o ok. 385 mln. \$, biorąc pod uwagę zarówno oficjalne jak i nie-rejestrowane transakcje; w ten sposób złoto posiadane przez Stany Zjedn. przekroczyło już znacznie sumę 15 mlrd. \$.

Rejestrowany import złota w miesiącu sprawozdawczym wyniósł ogółem 195·5 mln. \$, z czego z Anglii przywieziono 151·4 mln., z Japonii — 11·5 mln., z Belgii — 10·2 mln., z Kanady — 6·2 mln., z Australii — 4 mln., z Holandii — 3·5 mln., z Indyj — 3·3 mln., ze

Szwajcarii — 2·8 mln., z Kolumbii — 1·1 mln., z Francji — 800 tys. i z Chin — 700 tys. \$.

Ogólna ilość złota trzymana na rachunkach „earmarked” zagranicznych banków centralnych, wynosząca w końcu marca ok. 650 mln. \$ wykazała spadek netto w sumie 10·8 mln. \$ w porównaniu z poprzednim miesiącem. W jednym tygodniu, kończącym się 18 kwietnia, wpłynęło do Stanów Zjedn. złoto o wartości 175 mln. \$ a zapas złota wzrósł do 15.605 mln. \$.

Banki Rezerwy Federalnej. Suma certyfikatów złotych wzrosła w kwietniu do 13.031 mln. \$. Wkłady rządowe zmniejszyły się w końcu miesiąca do 913 mln. \$ a rezerwy banków członkowskich wzrosły do 9.903 mln. czyli o blisko 780 mln. \$. Obieg biletów Rezerwy Federalnej zwiększył się z 4.345 mln. \$ w dniu 30 marca do 4.433 mln. \$ w dniu 26 kwietnia r. b.

(w milionach \$)

Stan rachunków dnia:	Certyfikaty złote	K R E D Y T Y					Wkłady rządowe	Rezerwy banków członkowskich	Obieg biletów Rezerwy Federalnej	Pokrycie % we
		Razem	Dyskonto weksli	Skup akceptów	Papiery państwowe	Inne				
29. 12. 1938	11.788	2.588	7	1	2.564	16	941	8.577	4.470	83·6%
30. 3. 1939	12.424	2.582	3	1	2.564	14	1.201	9.125	4.345	84·6%
6. 4. „	12.573	2.582	3	1	2.564	14	1.103	9.318	4.398	84·7%
13. 4. „	12.717	2.582	3	1	2.564	14	1.015	9.528	4.394	84·8%
20. 4. „	12.877	2.581	3	1	2.564	13	951	9.743	4.418	84·9%
27. 4. „	13.031	2.581	3	1	2.564	13	913	9.903	4.433	85·1%

Stopy dyskontowe banków biletowych.

PAŃSTWO	K o n i e c				Data, od której obowiązuje stopa	Rubryka na odnoto- wywanie później- szych zmian	Data, od której obowiązuje ostatnia zmiana	Rubryka na odnoto- wywanie później- szych zmian	Data, od której obowiązuje ostatnia zmiana
	paździer- nika	listo- pada	grudnia	stycz- nia					
	1 9 3 8 r.			1939 r.					
Anglia	2	2	2	2	30. 6. 1932.				
Belgia	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	4	17. 4. 1939.				
Bułgaria	6	6	6	6	15. 8. 1935.				
Dania	4	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	23. 2. 1939.				
Estonia	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	1. 10. 1935.				
Finlandia	4	4	4	4	3. 12. 1934.				
Francja	2	2	2	2	4. 1. 1939.				
Gdańsk W. M..	4	4	4	4	2. 1. 1937.				
Grecja	6	6	6	6	4. 1. 1937.				
Hiszpania	5	5	5	5	15. 7. 1935.				
Holandia	2	2	2	2	3. 12. 1936.				
Indie	3	3	3	3	28. 11. 1935.				
Japonia	3·285	3·285	3·285	3·285	7. 4. 1936.				
Jugosławia	5	5	5	5	1. 2. 1935.				
Litwa	5	5	5	5	1. 7. 1938.				
Łotwa	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	1. 1. 1939.				
Niemcy	4	4	4	4	22. 9. 1932.				
Norwegia	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	4. 1. 1938.				
Polska	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	18. 12. 1937.				
Portugalia	4	4	4	4	11. 8. 1937.				
Rumunia	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	5. 5. 1938.				
St. Zjedn. (N. Y.)	1	1	1	1	27. 8. 1937.				
Szwajcaria	1 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$	25. 11. 1936.				
Szwecja	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	1. 12. 1933.				
Węgry	4	4	4	4	29. 8. 1935.				
Włochy	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	18. 5. 1936.				