

# WIADOMOŚCI BANKU POLSKIEGO

(DRUKOWANE JAKO RĘKOPIS).

## TREŚĆ:

### Przegląd zagraniczny:

|                                                               |          |
|---------------------------------------------------------------|----------|
| Zagraniczne rynki pieniężne w czerwcu 1939 r. . . . .         | str. 155 |
| Ruch cen surowców przemysłowych w II kwartale 1939 r. . . . . | " 161    |
| Anglia. Bank Angielski . . . . .                              | " 163    |
| Francja. Bank Francuski . . . . .                             | " 163    |

|                                                           |          |
|-----------------------------------------------------------|----------|
| Holandia. Bank Holenderski w 1938/39 r. . . . .           | str. 164 |
| Niemcy. Nowa ustawa o „Niemieckim Banku Rzeszy” . . . . . | " 167    |
| " Niemiecki Bank Rzeszy . . . . .                         | " 169    |
| " Bank Rzeszy w 1938 r. . . . .                           | " 170    |
| St. Zjedn. Banki Rezerwy Federalnej . . . . .             | " 173    |

## PRZEGŁĄD ZAGRANICZNY.

### ZAGRANICZNE RYNKI PIENIĘŻNE

w czerwcu 1939 r.

Sytuacja na rynkach światowych, która w początkach czerwca kształtowała się na ogół jeszcze dość pomyślnie, uległa następnie — w miarę wzrastającego w świecie napięcia politycznego — znacznemu pogorszeniu. Wśród faktów oddziałujących ujemnie na nastroje rynków wymienić należy przede wszystkim przewlekające się wciąż rokowania anglo-francuskie z Rosją o zawarcie paktu wzajemnej pomocy oraz poważne zaostrenie się sytuacji na Dalekim Wschodzie a w końcu miesiąca również i w Gdańsku.

Ujemny wpływ powyższych czynników politycznych przejawiał się szczególnie silnie na giełdach światowych. Obroty papierami znacznie zmalały a kursy obniżyły się tak silnie, że na niektórych giełdach (Londyn, Amsterdam) notowania spadły w końcu czerwca poniżej poziomu z końca września 1938 r. Natomiast na rynkach pieniężnych panował względny spokój. Odpływ kapitałów i złota do Ameryki był na ogół słabszy w czerwcu niż w maju a kursy walut krajów europejskich — z wyjątkiem guldenu holenderskiego i belga — nie wykazywały większych wahań. Dużo uwagi poświęcano jeszcze t. zw. „sprawie złota czeskiego” i stanowisku Banku Rozrachunków

Międzynarodowych oraz władz angielskich w tej kwestii. Sprawę tę podobnie jak i zagadnienie złota hiszpańskiego, zdeponowanego swego czasu przez rząd republikański we Francji, rozpatrywano przede wszystkim pod politycznym kątem widzenia. W końcu czerwca wystąpiły na rynkach walutowych — a zwłaszcza na rynku srebra w Londynie — dość silne perturbacje w związku z odrzuceniem przez senat Stanów Zjedn. projektu ustawy przewidującego przedłużenie uprawnień rządu do dokonywania zakupów srebra pochodzącego z importu oraz pełnomocnictw prezydenta Roosevelta do dalszego obniżenia kursu dolara z 60% do 50% dawnego parytetu. Na rynkach towarowych obroty były słabe, co tłumaczy się przede wszystkim względami sezonowymi oraz brakiem znaczniejszej poprawy gospodarczej w Stanach Zjedn., mogącej wywołać silniejszy wzrost zapotrzebowania na surowce ze strony przemysłu. Ceny metali kolorowych zwykowały w czerwcu nadal, natomiast cena pszenicy w związku z przewidywaniem dobrych zbiorów obniżyła się znacznie w ciągu pierwszych trzech tygodni, wykazując dopiero w końcu miesiąca pewnąwyżkę.



Na amerykańskim rynku pieniężnym panowała w czerwcu w dalszym ciągu b. duża płynność. Wprawdzie nadwyżki rezerw banków członkowskich wzrosły o stosunkowo niewielką kwotę, bo z 4.220 mln. \$ w dniu 1 czerwca do 4.240 mln. \$ w dniu 29 czerwca, ale suma tych niezatrudnionych środków jest tak wielka, że rozwiązanie zagadnienia ich lokaty staje się coraz bardziej palące. Nadmierna obfitość wolnych środków doprowadziła do dalszej zniżki stopy procentowej do poziomu niespotykanego dotąd w historii Stanów Zjedn. Maksymalne oprocentowanie wkładów terminowych z wypowiedzeniem 3—6-miesięcznym spadło do 2% w małych bankach, zaś w wielkich bankach oprocentowanie to obniżyło się do  $1\frac{1}{2}\%$  a częstokroć jeszcze niżej. Jeżeli chodzi o 9-miesięczne weksle skarbowe, to nadmierna obfitość pieniądza doprowadziła ostatnio do obniżenia się przeciętnego oprocentowania tych weksli do  $\frac{1}{200}\%$ .

W pierwszej połowie czerwca rząd dokonał emisji 5-letnich  $\frac{3}{4}\%$  obligacji dla skonwertowania  $1\frac{3}{8}\%$  obligacji zapadających w dniu 15 września. Aczkolwiek stopa  $\frac{3}{4}\%$  jest najniższą, jaką kiedykolwiek zanotowano w Stanach Zjedn. dla obligacji pięcioletnich, operacja skarbu odniosła pełny sukces, gdyż z ogólnej kwoty 426.6 mln. \$  $1\frac{3}{8}\%$  obligacji płatnych 15 września r. b. skonwertowano na nowe  $\frac{3}{4}\%$  obligacje 5-cioletnie 415.6 mln. \$.

Zapasy złota Stanów Zjednocz. wzrosły z 15.956 mln. \$ w dniu 1 czerwca do 16.093 mln. \$ w dniu 29 czerwca, przekraczając tym samym 60% ogólnych światowych zapasów złota.

Na giełdzie nowojorskiej kursy papierów wykazywały w ciągu czerwca dość silne wahania. W pierwszym i trzecim tygodniu miesiąca panowała na ogół tendencja zwykła, natomiast w drugim a zwłaszcza w ostatnim tygodniu ruch zniżkowy był tak silny, że kursy papierów spadły w rezultacie znacznie poniżej poziomu z końca maja. Obroty były niewielkie i przekraczały tylko w niektórych dniach  $\frac{1}{2}$  mln. sztuk akcji.

Fakt, że zwykła kursów miała miejsce na Wall Street w pierwszym i trzecim tygodniu czerwca świadczy przede wszystkim o większej odporności giełdy nowojorskiej na wydarczenie polityki międzynarodowej, gdyż na innych giełdach zniżka kursów trwała nieprzerwanie przez cały czerwiec. Nie oznacza to oczywiście, aby rozwój sytuacji międzynaro-

dowej nie wywierał żadnego wpływu na kształtowanie się kursów na Wall Street. Wręcz przeciwnie, wpływ ten był nadal b. duży, jak o tym świadczy silna zniżka kursów w drugim i ostatnim tygodniu czerwca, ale nie był on już bezwzględnie dominujący nad wpływem czynników natury wewnętrzno-politycznej lub gospodarczej. Zdanie to potwierdza m. i. fakt, że ruchom wskaźników kursów papierów na Wall Street wwyż i w dół towarzyszyły analogiczne wahania wskaźników koniunktury gospodarczej Stanów Zjedn. Najlepszą ilustrację stanowi tutaj produkcja stalowni, która po wzroście w pierwszym tygodniu czerwca z 52% do 53% zdolności wytwórczej spadła następnie do 52.5%, a następnie podniosła się do 55% w trzecim tygodniu i obniżyła się znowu do 54% w czwartym tygodniu miesiąca. Poza wzrostem produkcji stali, w kierunku zwyżki kursów papierów na Wall Street oddziaływały w pierwszym i trzecim tygodniu czerwca również zwiększenie się średniej dziennej załadowań wagonów i konsumpcji energii elektrycznej, duże ożywienie ruchu budowlanego oraz silny napływ zamówień do przemysłu produkującego obrabiarki. Dodatkowo na nastroje wpływała również lepsza ocena widoków rozwoju produkcji w przemyśle stalowym i automobilowym, gdyż na ogół przypuszczano, że w tych gałęziach wytwórczości nastąpi znaczny wzrost produkcji w trzecim kwartale. Spadek kursów papierów w drugim i ostatnim tygodniu czerwca, aczkolwiek wywołany przede wszystkim zaostrzeniem się sytuacji międzynarodowej, miał także inne jeszcze przyczyny. Z pośród tych przyczyn wymienić należy w drugim tygodniu groźbę a w czwartym wybuch strajku w przemyśle automobilowym, a przede wszystkim ogólną niepewność, jaka powstała w końcu czerwca po odrzuceniu przez senat Stanów Zjedn. projektu rządowego o przedłużenie specjalnych uprawnień prezydenta Roosevelta w dziedzinie walutowej.

Powyższy projekt ustawy przewidywał przedłużenie na dalsze 2 lata: działalności Funduszu Walutowego, pełnomocnictw prezydenta do przeprowadzenia deprecjacji dolara do 50% dawnego parytetu oraz dokonywania dalszych zakupów srebra pochodzenia zagranicznego. Część projektu ustawy odnosząca się do działalności Funduszu Walutowego została uchwalona przez senat, natomiast część projektu, zawierająca pełnomocnictwa dla prezydenta w dziedzinie obniżenia waluty i zakupów srebra



pochodzenia zagranicznego została odrzucona. Jednocześnie senat podniósł cenę zakupu srebra produkcji krajowej z 64'64 c. za uncję do 77'57 c. Uchwała powyższa, która doszła do skutku jedynie dzięki połączeniu się zasiadających w senacie przeciwników deprecjacji dolara ze zwolennikami t. zw. bloku srebra stanowiła dotkliwą porażkę polityczną dla prezydenta Roosevelta. Aczkolwiek uchwała senatu nie przesądzała jeszcze ostatecznie sprawy pełnomocnictw, to niepewność co do dalszych jej losów w łonie specjalnej wspólnej komisji Izby Reprezentantów i przedstawicieli senatu, musiała oczywiście oddziaływać ujemnie na nastroje nie tylko Wall Street ale i innych giełd światowych. Największe zaniepokojenie wzbudziła uchwała senatu amerykańskiego w krajach produkujących srebro lub posiadających wielkie zapasy tego metalu. Nagłe zaprzestanie zakupów srebra przez Stany Zjedn. może bowiem wywołać w szeregu krajów m. i. w Kanadzie duże trudności, zaś w Meksyku i Chinach prawdziwą katastrofę gospodarczą i polityczną.

Na angielskim rynku pieniężnym panowała w czerwcu duża płynność. Świadczą o tym m. i. wkłady bankowe w Banku Angielskim, które kształtowały się stale w pobliżu poziomu około 100 mln. £ oraz nieznaczna tylko — pomimo zbliżającego się końca półrocza — wyższa stopy procentowej. Ultimo przeszło łatwo. Maksymalna stopa od pożyczek zaciąganych na 1 dzień wynosiła tym razem tylko 2% a podaż pieniądza była dostatecznie duża, aby rynek nie potrzebował uciekać się do pomocy Banku Angielskiego.

Wśród czynników przyczyniających się do pomyślnego kształtowania się sytuacji na londyńskim rynku pieniężnym wymienić należy przede wszystkim wydatną poprawę płynności banków clearingowych. Bilanse tych instytucji na koniec maja wykazały wzrost pogotowia kasowego do 11% (o przeszło 11 mln. £), zaś stosunek wszystkich płynnych aktywów do wkładów podniósł się znowu do tradycyjnego poziomu 30%. W tych warunkach banki clearingowe mogły w czerwcu — przynajmniej w pierwszej jego połowie — stosować bardziej aktywną politykę kredytową, która na rynku pieniężnym przejawiała się przede wszystkim w formie znacznych zakupów weksli skarbowych. Dzięki tym zakupom duża płynność, jaka się wytworzyła na rynku na początku miesiąca

wskutek opłacenia przez skarb zapadających 1 czerwca kuponów od pożyczki wojennej, utrzymała się przez czas dłuższy pomimo dużych przydziałów weksli skarbowych uzyskiwanych przez rynek przy tygodniowych emisjach Treasury Bills. Duże emisje weksli skarbowych w połączeniu z naprężoną sytuacją polityczną pociągnęły za sobą pewną wyżkę ich oprocentowania a m. z 13 sh. 1'65 d. od 100 £ przy emisji z dnia 2 czerwca, do 14 sh. 5'23 d. w następnym tygodniu a do 16 sh. 7'81 d. w dniu 16 czerwca. Ta wyżka średniego oprocentowania Treasury Bills nie okazała się jednak trwałą, a przy emisji z dnia 23 czerwca ustąpiła ona zniżce do 14 sh. 6'51 d. od 100 £. Zniżka ta, z uwagi na to, że miała miejsce przed samym prawie ultimum półrocznym, zasługuje na podkreślenie. Zdaniem prasy nie jest wykluczone, że rynek zdecydował się obniżyć oprocentowanie weksli skarbowych pod wpływem nacisku władz angielskich, które zwróciły mu uwagę na niebezpieczeństwo spadku kursów papierów „gilt edged“ w razie dalszego podwyższania oprocentowania Treasury Bills. Poza tym zaznaczyć należy, że weksle skarbowe wyłożone do subskrypcji w dniu 23 czerwca były szczególnie pożądane dla rynku, ponieważ zawierały m. i. Treasury Bills z terminem płatności 30 września i 1 października. Weksle płatne 1 października są na ogół mało poszukiwane przez rynek, jednak tym razem było inaczej, gdyż dzień ten przypada na niedzielę, co zmusza skarb do wykupienia tych weksli w przeddzień, tj. dnia 30 września czyli na ultimo trzeciego kwartału. W tych warunkach emisja Treasury Bills była dla rynku szczególnie dogodną, bo wystarczyło ubiegać się o weksle z terminem płatności 1 października, które przez subskrybentów muszą być podjęte i zapłacone dopiero w dniu 1 lipca, aby nie pozbawić się środków na ultimo półrocza, a zarazem zapewnić je sobie na ultimo trzeciego kwartału. Dzięki temu zbiegowi okoliczności ciężar ultima półrocza mógł być przerzucony na skarb, gdyż płatności rynku z tytułu subskrybowanych weksli skarbowych mogły być w dużej mierze skoncentrowane na dzień 1 lipca i były w ostatnim tygodniu czerwca znacznie słabsze od płatności skarbu z tytułu zapadających Treasury Bills.

Na rynku kapitałowym suma nowych emisji osiągnęła w czerwcu kwotę 23'9 mln. £ wobec 6'6 mln. £ w maju. Wzrost emisji spowodowany został zwiększonym wykorzystaniem



rynku przez instytucje publiczne. Niektóre z nowych emisji jak np. emisja 4% pożyczki zbrojeniowej Australii a w końcu miesiąca 3½% pożyczki hrabstwa Londynu spotkały się na rynku z zupełnym niepowodzeniem. Subskrypcje pierwszej z wymienionych pożyczek osiągnęły bowiem tylko 20% a drugiej jeszcze mniej, bo zaledwie 6%. Zdaniem prasy niepowodzenie powyższych pożyczek nie świadczy o istnieniu jakichś trudności natury technicznej na rynku londyńskim, lecz jedynie o pewnej niechęci do dysponowania kapitałami na dłuższe terminy.

Duże wrażenie w City wywołała w czerwcu decyzja rządu wprowadzenia podatku od nadzwyczajnych zysków zbrojeniowych. Wysokość podatku została ustalona na 60% sumy zysków nadzwyczajnych osiągniętych z racji wykonania dostaw zbrojeniowych na kwotę przekraczającą 200 tys. £ rocznie. Zdaniem prasy finansowej nowy podatek mija się z celem, gdyż nie dotyczy przedsiębiorstw mniejszych, które również mogą ciągnąć pokaźne zyski z zamówień zbrojeniowych na sumę mniejszą od 200 tys. £ rocznie. Poza tym podkreśla się, że pobieranie podatku jest zbyt skomplikowane, bo w każdym przedsiębiorstwie trzeba skalkulować oddzielnie „obroty zbrojeniowe“ i „obroty cywilne“. Przypuszczalne wpływy z podatku od zysków zbrojeniowych szacuje się na około 10 mln. £ rocznie.

Kurs funta angielskiego nie wykazał w czerwcu większych wahań kształtując się stale na poziomie nieco wyższym (o ułamki centa) od  $\$ 4.68 = 1 \text{ £}$ . Tendencja funta była na ogół mocna. Jedynie w połowie miesiąca w związku z pogorszeniem się sytuacji na Dalekim Wschodzie (blokada Tientsinu) zaznaczył się pewien nacisk na funta, wymagający energiczniejszej akcji interwencyjnej Funduszu Walutowego. Nacisk ten był zresztą tylko krótkotrwały, gdyż z jednej strony doświadczenie ostatnich tygodni wykazało, że Fundusz potrafi bronić kursu funta skutecznie na sztywnym poziomie, z drugiej zaś rozpowszechniała się na rynku coraz bardziej opinia, że istnieje układ zmuszający władze do utrzymywania kursu funta w pobliżu poziomu  $\$ 4.70 = 1 \text{ £}$ . Opinia ta powoływała się przede wszystkim na oświadczenie senatora Wagnera (przewodniczącego komisji finansowo-walutowej senatu Stanów Zjedn.), że spadek funta na jesieni 1938 r. został powstrzymany dzięki istnieniu możli-

wości ewent. dalszej deprecjacji dolara do 50% dawnego parytetu. W ostatnim tygodniu czerwca, po odrzuceniu przez senat amerykański projektu ustawy przewidującego przedłużenie pełnomocnictw walutowych prezydenta Roosevelta, nastąpił na rynku londyńskim znaczny popyt na złoto wzamian za dolary pod wpływem pogłoszek, że prezydent Roosevelt zechce skorzystać z posiadanych jeszcze pełnomocnictw i przed ich wygaśnięciem (w dniu 30 czerwca) przeprowadzić deprecjację dolara. Pogłoski te jako zbyt fantastyczne nie utrzymały się jednak dłużej i już w dniu 28 i 29 czerwca popyt na dolary wzamian za złoto przewyższał znowu podaż dewizy amerykańskiej.

Na londyńskim rynku złota obroty były w czerwcu niewielkie. Z wyjątkiem kilku dni ostatniego tygodnia, kiedy obroty przekraczały 600 tys. £ suma transakcji złotem wynosiła prawie stale mniej niż ½ mln. £ dziennie. Popyt na złoto na cele arbitrażowe był na ogół dość znaczny, zwłaszcza w chwilach słabszej tendencji funta. Jednak Fundusz Walutowy przeważnie nie zaspakał w pełni zapotrzebowania arbitrażystów na złoto, przydzielając im nadal jedynie takie ilości żółtego metalu, jakie uważał za potrzebne dla podtrzymania kursu funta. W trzecim tygodniu czerwca zanotowano po raz pierwszy od dłuższego czasu znacznie większe sprzedaże złota pochodzącego z tezauryzacji kapitalistów europejskich, jednak w następnym tygodniu sprzedaże te ustały.

Na rynku srebra panowała w czerwcu duża niepewność w związku z obawami przed obniżeniem ceny zakupu srebra przez Stany Zjedn. Obawy te wywołały już w połowie miesiąca spadek ceny srebra do 19 d. za uncję czyli poniżej poziomu t. zw. shipping parity wynoszącego wówczas około 20 d. Po odrzuceniu projektu pełnomocnictw dla prezydenta Roosevelta, zapanował na rynku prawdziwy chaos, a transakcje srebrem uległy prawie całkowitemu wstrzymaniu. Chaos ten został jeszcze spotęgowany posunięciami rządu amerykańskiego, który obniżył w dniu 27 czerwca cenę srebra pochodzącego z produkcji zagranicznej z 43 c. do 40 c., a dnia 29 czerwca, kiedy rynek londyński przystosowując się do tego zarządzenia zmniejszył cenę poniżej nowego „shipping parity“ do  $18\frac{3}{16}$  d., obniżył ponownie cenę srebra do 38 c. za uncję pod pretekstem przystosowania jej do notowań londyńskich. W obecnych warunkach, kiedy sztuczna



cena Stanów Zjedn. decyduje wyłącznie o cenie srebra na wszystkich innych rynkach, takie postępowanie władz amerykańskich musiało oczywiście wywołać silną krytykę. Zdaniem czasopisma angielskiego „The Statist” dla sprawy srebra byłoby lepiej, gdyby cena tego metalu mogła się ustalić znowu zależnie od podaży i popytu a nie od sztucznej ceny amerykańskiej, której wprowadzenie przyniosło już tyle szkody gospodarstwu światowemu m. i. przez to, że wyparło srebro z tych krajów, w których ono było dawniej w powszechnym użyciu.

Na giełdzie londyńskiej kursy papierów spadały w czerwcu nieprzerwanie, obniżając się w rezultacie poniżej poziomu z końca września 1938 r.

Na francuskim rynku pieniężnym panowała w czerwcu znaczna płynność a stopa procentowa — z wyjątkiem stopy od pieniądza dziennego, która w końcu czerwca podniosła się do  $1\frac{1}{2}\%$  — kształtowała się nadal na niskim poziomie.

W przeciwieństwie do rynku pieniężnego, na którym dokonywano na ogół minimalnych obrotów, rynek kapitałowy był bardzo ożywiony. Nowym emisjom kapitałowym sprzyjał przede wszystkim wzrost dochodowości przedsiębiorstw oraz dekret z 30 marca r. b., na mocy którego rezerwy spółek akcyjnych obrócone na zwiększenie kapitału akcyjnego nie podlegają podatkowi dochodowemu. Dzięki długotrwałej przerwie w drenażu rynku kapitałowego przez skarb, płynność rynku paryskiego wzrosła tak znacznie, że w czerwcu niemal codziennie można było dokonać na nim jakiejś emisji. Ogólna suma nowych emisji kapitałowych w ciągu pierwszych 5 miesięcy r. b. osiągnęła kwotę 2.650 mln. fr. W porównaniu z analogicznym okresem 1938 r. nowe emisje akcji zwiększyły się z 363 mln. fr. do 545 mln. fr., zaś obligacji przedsiębiorstw prywatnych z 892 mln. fr. do 1.758 mln. fr. Zdaniem prasy szwajcarskiej ożywienie na paryskim rynku kapitałowym świadczy przede wszystkim o wielkim zapotrzebowaniu nowych inwestycji w przemyśle francuskim ale nie uprawnia jeszcze do wyciągania wniosku, że stosunki na tym rynku uległy już zupełnemu uzdrowieniu. Sfinansowanie wydatków zbrojeniowych, które zostały niedawno podwyższone przez rząd, może się okazać zadaniem przera-

stającym siły francuskiego rynku kapitałowego. Poza tym ujemnym objawem jest fakt stosunkowo słabego obniżenia się stopy procentowej od kredytu długoterminowego. Wprawdzie przeciętne oprocentowanie obligacji zmniejszyło się z  $7\frac{1}{4}\%$  w październiku 1938 r. do  $5\frac{1}{4}\%$  w maju r. b., ale i ta ostatnia stopa w porównaniu z obecną stopą od kredytów krótkoterminowych jest jeszcze za wysoka.

W połowie czerwca ogłoszone zostały szczegółowe wyniki emisji pożyczki państwowej dokonanej w ubiegłym miesiącu. Subskrypcja gotówkowa, która w ciągu jednego dnia zgromadziła 6 mlrd. fr. była wyrazem sukcesu rządu. Natomiast z ogólnej sumy 14.9 mlrd. fr. bonów 6, 12 i 18-miesięcznych złożono do konwersji tylko 2 mlrd. fr., z 25.650 mln. fr. 2-letnich bonów Obrony Narodowej zaledwie 1.575 mln. fr. a z 2.5 mlrd. fr.  $3\frac{1}{2}\%$  bonów skarbowych z 1936 r. (płatnych w grudniu r. b. wg kursu 140 za 100) jedynie 1 mlrd. fr. Zdaniem „The Statist” głównymi przyczynami słabych wyników operacji konsolidacyjnej rządu są z jednej strony niechęć kapitalistów francuskich angażowania swoich środków na dłuższy termin, a z drugiej przywileje podatkowe przywiązane do bonów i łatwość ich upłynniania. Jeżeli się zważy, że Caisse d'Amortissement zdołała już do połowy czerwca skonwertować za 2.5 mlrd. fr. bonów 2-letnich na bono 3-letnie, to wydaje się, że ta droga jest na razie jedyną, jaka pozostaje rządowi do zmniejszenia nadmiernie wysokich zobowiązań krótkoterminowych państwa.

Kurs franka francuskiego pomimo znacznego osłabienia repatriacji kapitałów z zagranicy miał w czerwcu nadal mocną tendencję, gdyż w związku z sezonowym wzrostem dochodów z turystyki i spadkiem ujemnego salda bilansu handlowego, podaż dewiz i złota przewyższała stale popyt. Cena płacona przez Bank Francji za złoto wzrosła z 42.159 fr. w końcu maja do 42.181 fr. w końcu czerwca.

Na giełdzie paryskiej kursy papierów zniżkowały w czerwcu nieprzerwanie. Spadek ten tłumaczy się wyłącznie ujemnym wpływem komplikującej się wciąż międzynarodowej sytuacji politycznej, gdyż położenie gospodarcze Francji uległo dalszej poprawie.

Na holenderskim rynku pieniężnym nastąpił w czerwcu pewien spadek środ-



ków a stopa procentowa uległa pewnemu, niewielkiemu zresztą, wzmocnieniu. Tłumaczy się to przede wszystkim odpływem kapitałów za granicę wywołanym niepewnością co do przyszłej polityki finansowej rządu, gdyż na ten temat pogłębiała się w łonie gabinetu coraz bardziej niezgodność poglądów. Ta różnica zdań zaostriżyła się w drugiej połowie czerwca tak dalece, że doprowadziła najprzód do dymisji ministra skarbu a w końcu miesiąca całego gabinetu. Odpływ kapitałów a przede wszystkim spekulacja na zniżkę guldenu, jaka się w tych warunkach rozwinęła, wywierały na walutę holenderską tak silny nacisk, że kurs guldenu obniżył się na giełdzie nowojorskiej z 53·70 w dniu 31 maja do 53·09 w dniu 28 czerwca. Chwiejna polityka Funduszu Walutowego, która dopuściła do takiego spadku kursu guldenu, została ostro skrytykowana przez prasę holenderską. Jednak w ostatnim tygodniu czerwca krytyka ta przycichła w związku z wiadomością uzyskaną „z poważnego źródła” przez jedno z pism holenderskich, że rząd broniąc guldena stara się go utrzymać w stosunku do dolara w granicach hfl. 1·8366 do 1·88375 za 1 \$.

Na belgijskim rynku pieniężnym panował w czerwcu również pewien niepokój w związku ze spadkiem kursu belga, który w połowie miesiąca obniżył się na giełdzie londyńskiej z 27·54 belg. = 1 £ do 27·60½ belg. = 1 £. Zdaniem angielskich pism finansowych spadek kursu belga spowodowany był przede wszystkim tym, że władze belgijskie chcąc ukarać spekulantów grających na zniżkę ustaliły w kwietniu kurs belga na zbyt wysokim poziomie, bo powyżej punktu przywozu złota, utrzymując jednocześnie ograniczenia w dziedzinie operacji walutami oraz restrykcje kredytowe. Dzięki tej taktyce rządu spekulanci ponieśli rzeczywiście dotkliwe straty, ale równocześnie uniemożliwiona została większa repatriacja kapitałów z zagranicy. Z ogólnej sumy 370 mln. belgów złota utraconej przez Bank Narodowy w ciągu pierwszych trzech miesięcy r. b. odzyskano dotychczas jedynie czwartą część. Zdaniem pism angielskich ostatni spadek kursu belga, który w rezultacie obniżył się na giełdzie nowojor-

skiej z 17·03 w dniu 31 maja do 17·01 w dniu 28 czerwca jest za słaby, aby wywołać większą repatriację kapitałów oraz znaczniejszy wzrost eksportu belgijskiego.

Na niemieckim rynku pieniężnym panowała w czerwcu ciasnota wywołana przede wszystkim dużymi płatnościami podatków oraz znacznymi zakupami 6-miesięcznych bonów skarbowych przez spółki akcyjne, które chcąc skorzystać w roku bieżącym z ulg podatkowych przywiązanych do tych bonów, musiały je nabyć najpóźniej do dnia 30 czerwca. W kierunku zmniejszenia się środków rynku oddziaływały również duże emisje kapitałowe kilku towarzystw przemysłowych, m. i. emisje I. G. Farbenindustrie na 100 mln. RM. Ultimo miesiąca było ciężkie i zostało przezwyciężone jedynie dzięki wydatnej pomocy Banku Rzeszy, którego działalność kredytowa wzrosła w porównaniu ze stanem z końca maja o 620 mln. RM.

Wobec wzrostu działalności emisyjnej zwiększyło się znowu zainteresowanie sfer finansowych dla niemieckiego rynku kapitałowego. Zdaniem prasy angielskiej rynek ten jest nadal słaby, gdyż kilkumiesięczny okres ochronny, podczas którego nie dokonywano żadnych większych emisji oraz stała akcja interwencyjna władz nie zdołały zapobiec zniżce kursów obligacji towarzystw prywatnych. Pierwszorzędne 5% obligacje, które jeszcze w końcu marca były notowane powyżej ich wartości nominalnej, spadły do 99¼—99½ za 100, zaś 4½% obligacje koncernu „Brabag” (największego producenta nafty syntetycznej) emitowane w marcu i październiku 1938 r. po kursie 98¼ za 100, spadły do 95. Wszystko to nie stwarza oczywiście warunków sprzyjających emisji wielkiej pożyczki kolei Rzeszy, która staje się coraz bardziej konieczną dla sfinansowania zakupów taboru kolejowego.

W czerwcu ogłoszona została nowa ustawa o Banku Rzeszy. Ustawa ta, która sankcjonuje właściwie tylko dotychczasowy stan faktyczny, podporządkowała Bank kanclerzowi Rzeszy, który odtąd przejął odpowiedzialność za politykę walutową i kredytową Reichsbanku.



ków a stopa procentowa uległa pewnemu, niewielkiemu zresztą, wzmocnieniu. Tłumaczy się to przede wszystkim odpływem kapitałów za granicę wywołanym niepewnością co do przyszłej polityki finansowej rządu, gdyż na ten temat pogłębiała się w łonie gabinetu coraz bardziej niezgodność poglądów. Ta różnica zdań zaostriżyła się w drugiej połowie czerwca tak dalece, że doprowadziła najprzód do dymisji ministra skarbu a w końcu miesiąca całego gabinetu. Odpływ kapitałów a przede wszystkim spekulacja na zniżkę guldenu, jaka się w tych warunkach rozwinęła, wywierały na walutę holenderską tak silny nacisk, że kurs guldenu obniżył się na giełdzie nowojorskiej z 53·70 w dniu 31 maja do 53·09 w dniu 28 czerwca. Chwiejna polityka Funduszu Walutowego, która dopuściła do takiego spadku kursu guldenu, została ostro skrytykowana przez prasę holenderską. Jednak w ostatnim tygodniu czerwca krytyka ta przycichła w związku z wiadomością uzyskaną „z poważnego źródła” przez jedno z pism holenderskich, że rząd broniąc guldena stara się go utrzymać w stosunku do dolara w granicach hfl. 1·8366 do 1·88375 za 1 \$.

Na belgijskim rynku pieniężnym panował w czerwcu również pewien niepokój w związku ze spadkiem kursu belga, który w połowie miesiąca obniżył się na giełdzie londyńskiej z 27·54 belg. = 1 £ do 27·60½ belg. = 1 £. Zdaniem angielskich pism finansowych spadek kursu belga spowodowany był przede wszystkim tym, że władze belgijskie chcąc ukarać spekulantów grających na zniżkę ustaliły w kwietniu kurs belga na zbyt wysokim poziomie, bo powyżej punktu przywozu złota, utrzymując jednocześnie ograniczenia w dziedzinie operacji walutami oraz restrykcje kredytowe. Dzięki tej taktyce rządu spekulanci ponieśli rzeczywiście dotkliwe straty, ale równocześnie uniemożliwiona została większa repatriacja kapitałów z zagranicy. Z ogólnej sumy 370 mln. belgów złota utraconej przez Bank Narodowy w ciągu pierwszych trzech miesięcy r. b. odzyskano dotychczas jedynie czwartą część. Zdaniem pism angielskich ostatni spadek kursu belga, który w rezultacie obniżył się na giełdzie nowojor-

skiej z 17·03 w dniu 31 maja do 17·01 w dniu 28 czerwca jest za słaby, aby wywołać większą repatriację kapitałów oraz znaczniejszy wzrost eksportu belgijskiego.

Na niemieckim rynku pieniężnym panowała w czerwcu ciasnota wywołana przede wszystkim dużymi płatnościami podatków oraz znacznymi zakupami 6-miesięcznych bonów skarbowych przez spółki akcyjne, które chcąc skorzystać w roku bieżącym z ulg podatkowych przywiązanych do tych bonów, musiały je nabyć najpóźniej do dnia 30 czerwca. W kierunku zmniejszenia się środków rynku oddziaływały również duże emisje kapitałowe kilku towarzystw przemysłowych, m. i. emisje I. G. Farbenindustrie na 100 mln. RM. Ultimo miesiąca było ciężkie i zostało przewyciężone jedynie dzięki wydatnej pomocy Banku Rzeszy, którego działalność kredytowa wzrosła w porównaniu ze stanem z końca maja o 620 mln. RM.

Wobec wzrostu działalności emisyjnej zwiększyło się znowu zainteresowanie sfer finansowych dla niemieckiego rynku kapitałowego. Zdaniem prasy angielskiej rynek ten jest nadal słaby, gdyż kilkumiesięczny okres ochronny, podczas którego nie dokonywano żadnych większych emisji oraz stała akcja interwencyjna władz nie zdołały zapobiec zniżce kursów obligacji towarzystw prywatnych. Pierwszorzędne 5% obligacje, które jeszcze w końcu marca były notowane powyżej ich wartości nominalnej, spadły do 99¼—99½ za 100, zaś 4½% obligacje koncernu „Brabag” (największego producenta nafty syntetycznej) emitowane w marcu i październiku 1938 r. po kursie 98¼ za 100, spadły do 95. Wszystko to nie stwarza oczywiście warunków sprzyjających emisji wielkiej pożyczki kolei Rzeszy, która staje się coraz bardziej konieczną dla sfinansowania zakupów taboru kolejowego.

W czerwcu ogłoszona została nowa ustawa o Banku Rzeszy. Ustawa ta, która sankcjonuje właściwie tylko dotychczasowy stan faktyczny, podporządkowała Bank kanclerzowi Rzeszy, który odtąd przejął odpowiedzialność za politykę walutową i kredytową Reichsbanku.



## Stopy procentowe i wskaźniki kursów za granicą.

|                                                                               | Koniec<br>maja | Koniec<br>czerwca |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|
| <b>Stopy procentowe.</b>                                                      |                |                   |
| New York:                                                                     |                |                   |
| Pieniądz dzienny . . . . .                                                    | 1%             | 1%                |
| Dyskonto 3-miesięcznych akceptów bankowych . . . . .                          | 1/2%           | 1/2%              |
| Londyn:                                                                       |                |                   |
| Dyskonto 3-miesięcznych weksli skarbowych . . . . .                           | 5/8%           | 3/4%              |
| Pożyczki pod zastaw papierów w „innych bankach“ (nie-clearingowych) . . . . . | 5/8—3/4%       | 5/8%              |
| Paryż:                                                                        |                |                   |
| Pieniądz dzienny . . . . .                                                    | 1%             | 1 1/2%            |
| Dyskonto prywatne . . . . .                                                   | 2%             | 2%                |
| Amsterdam:                                                                    |                |                   |
| Pieniądz dzienny . . . . .                                                    | 1/2%           | 1/2%              |
| Dyskonto prywatne . . . . .                                                   | 7/16%          | 1/2%              |
| <b>Wskaźniki kursów papierów wart.</b>                                        |                |                   |
| New York (Dow Jones):                                                         |                |                   |
| 30 akcyj tow. przemysłowych . . . . .                                         | 136.20         | 136.20            |
| 20 „ „ kolejowych . . . . .                                                   | 27.95          | 25.99             |
| 20 „ „ użyteczności publicznej . . . . .                                      | 23.40          | 22.69             |
| 40 pożyczek . . . . .                                                         | 89.50          | 88.43             |
| Londyn (Fin. News):                                                           |                |                   |
| 30 akcyj przemysłowych . . . . .                                              | 84.3           | 77.2              |
| 20 pożyczek . . . . .                                                         | 120.4          | 118.1             |
| Paryż (Ag. Éc. et Fin.):                                                      |                |                   |
| Wskaźnik ogólny . . . . .                                                     | 101.7          | 94.6              |
| Renty państwowe . . . . .                                                     | 87.8           | 84.7              |
| Amsterdam (Telegraaf):                                                        |                |                   |
| Wskaźnik ogólny . . . . .                                                     | 202.15         | 197.84            |
| <b>Notowania akcji banków centralnych.</b>                                    |                |                   |
| Londyn: Bank Angielski (za 100 £ nomin.) . . . . .                            | £ 321.—        | £ 317.—           |
| Paryż: Bank Francuski (za 1.000 Fr. nomin.) . . . . .                         | Fr. 7.950.—    | Fr. 7.450.—       |
| „ Bank Rozrach. Międzynar. (za 625 fr. szwajc. w złocie)                      | „ 4.000.—      | „ 3.500.—         |
| Berlin (Bank Rzeszy 100 RM. nom.) . . . . .                                   | RM. 178.50     | RM. 185.25        |

## RUCH CEN SUROWCÓW PRZEMYSŁOWYCH

w II kwartale 1939 r.

Pomimo częstych wahań, ceny surowców przemysłowych nie wykazały w II kwartale r.b. zdecydowanej tendencji. Zbrojenia i tworzenie zapasów na wypadek wojny przez większość państw spowodowały wzrost zakupów i wpływały zwykłowo na ceny, równocześnie jednak zwyżka ta hamowana była napięciem w polityce międzynarodowej i obawą wojny.

Stopniowa likwidacja zapasów bawełny z zeszłorocznych zbiorów, zapowiedź odstąpienia przez Stany Zjedn. w drodze kompensacji znacznej ilości tego surowca Anglii na utworzenie zapasu wojennego, wreszcie projekt

zwołania międzynarodowej konferencji producentów bawełny w celu ograniczenia produkcji, podziału rynków zbytu i wyznaczenia kontyngentów eksportowych wywołały zwyżkę cen bawełny na rynkach światowych. W Londynie płacono w dniu 21 czerwca za 1 lb. bawełny (Mid-American) 5.78 d. wobec 4.96 d. z końcem marca r. b. a 4.80 d. z końcem września 1938 r. Odpowiednio zwyżkowała bawełna na rynku nowojorskim z 8.08 c. (Middling) z końcem marca do 9.43 c. z końcem czerwca r. b. wobec 7.97 c. z końcem września 1938 r.

Światową konferencję w sprawie bawełny



zwołał rząd Stanów Zjedn. na dzień 5 września r. b. do Waszyngtonu. Zaproszenie otrzymały Anglia, Argentyna, Boliwia, Egipt, Francja, Meksyk, Peru, Rosja i Sudan. Anglia i Francja reprezentować będzie także swoje kolonie i dominia. Najważniejsi producenci i eksporterzy bawełny oświadczyli gotowość wzięcia udziału w konferencji.

W związku ze zwiększonym zapotrzebowaniem na cele zbrojeniowe wzrosła konsumpcja kauczuku a cena jego w ciągu maja i czerwca miała tendencję zwyżkową. Międzynarodowy komitet producentów kauczuku na zebraniu w Londynie w dniu 16 maja r. b. podniósł kontyngenty eksportowe na III kwartał r. b. z 50% do 55% normy zasadniczej. Pomimo tego ceny kauczuku zachowały— jak wspomniano — tendencję zwyżkową.

Cena drzewa (budulec szwedzki n/s 3×8) wzrosła z £ 19.15.0 za std. z końcem marca do £ 29.15.0 na koniec czerwca w związku z trudnościami jakie wyłoniły się przy imporcie tego surowca z Rosji. Cena wełny (English Southdown, greasy) spadła w tym czasie z 12½ d. za 1 lb. do 11½ d. Cena skór utrzymała się na niezmiennym poziomie.

Z metali kolorowych—cena miedzi po niewielkim spadku do połowy maja podniosła się na koniec czerwca do £ 42.0.0 za t wobec £ 43.1.3 z początkiem omawianego okresu.

Cena cynku po wzroście z £ 13.12.6 za tonę z końcem marca do £ 14.3.9 na koniec maja, obniżyła się z końcem czerwca do £ 13.17.6. Cena ołowiu utrzymała się na prawie niezmiennym poziomie. Natomiast cena cyny wykazała stały wzrost i wynosiła z końcem czerwca £ 229.12.0 za t wobec £ 215.15.0 z końcem marca.

Reprezentanci głównych krajów produkujących cynk rozpoczęli rozmowy w sprawie odnowienia kartelu, który został rozwiązany w 1934 r. Jak donosi prasa angielska, w drugiej połowie czerwca odbyło się w Paryżu spotkanie przedstawicieli Belgii, Polski, Francji i Anglii w tej sprawie.

Na zebraniu międzynarodowego komitetu producentów cyny dnia 15 czerwca w Paryżu postanowiono zwiększyć kontyngenty eksportowe na III kwartał r. b. do 45% normy zasadniczej wobec 40% w drugim kwartale. Przyczyną tej decyzji był fakt, że cena tego surowca osiągnęła maksymalną granicę £ 230 za tonę, po przekroczeniu której można rozpocząć sprzedaż z „zapasu rezerwowego“ (Pufferpool). Członkowie kartelu cyny spodziewają się, że w najbliższym czasie wzrośnie zapotrzebowanie cyny i przekroczy jej podaż.

Jeśli idzie o dalszą ewolucję cen surowców, to zależeć będzie ona przede wszystkim od rozwoju wypadków politycznych.

| Koniec miesiąca | Bawełna              |                  | Kauczuk                         | Drzewo                            | Wełna                              | Skóry                         | Węgiel                     | Żelazo                             | Stal                  | Miedź                 | Ołów                 | Cynk              | Cyna                    |
|-----------------|----------------------|------------------|---------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|-------------------|-------------------------|
|                 | Londyn New-York      |                  | L o n d y n                     |                                   |                                    |                               |                            |                                    |                       |                       |                      |                   |                         |
|                 | Mid-American, za lb. | Middling, za lb. | St. ribbed smoked sheet, za lb. | Budulec szwedzki u/s 3×8, za std. | English South down, greasy, za lb. | Wet salted Australian, za lb. | Welsh, best Ad'ty, za tonę | Pig, Cleveland No. 3, d/d, za tonę | Rails, heavy, za tonę | Electrolytic, za tonę | English Pig, za tonę | G. O. B., za tonę | English ingots, za tonę |
|                 | d.                   | cent.            | d.                              | £ s. d.                           | d.                                 | d.                            | s. d.                      | s. d.                              | s. d.                 | £ s. d.               | £ s. d.              | £ s. d.           | £ s. d.                 |
| Paźdz. 1936     | 6'90                 | 12'12            | 8 <sup>1</sup> / <sub>16</sub>  | 19'15'0                           | 14 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> | 19'6                       | 75'0                               | 170'0                 | 46'10'0               | 18'0'0               | 15'3'9            | 205'10'0                |
| Marzec 1937     | 8'09                 | 15'10            | 13 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>  | 23'10'0                           | 18 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 6 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> | 19'6                       | 81'0                               | 170'0                 | 78'0'0                | 30'12'6              | 33'12'6           | 295'0'0                 |
| Grudz. „        | 4'77                 | 8'12             | 6 <sup>15</sup> / <sub>16</sub> | 23'10'0                           | 16 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 5 <sup>3</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 106'0                              | 202'6                 | 38'17'6               | 15'10'0              | 14'17'6           | 181'0'0                 |
| Marzec 1938     | 4'86                 | 8'51             | 5 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>   | 22'10'0                           | 15 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 4 <sup>7</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 109'0                              | 202'6                 | 38'1'3                | 15'18'9              | 13'16'3           | 173'0'0                 |
| Czerwiec „      | 4'90                 | 8'75             | 6 <sup>13</sup> / <sub>16</sub> | 21'10'0                           | 15 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 4 <sup>7</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 109'0                              | 202'6                 | 36'13'9               | 15'18'9              | 13'16'3           | 173'0'0                 |
| Wrzesień „      | 4'80                 | 7'97             | 7 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>   | 22'0'0                            | 13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 3 <sup>7</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 109'0                              | 202'6                 | 43'3'9                | 14'6'3               | 13'8'9            | 184'0'0                 |
| Grudz. „        | 5'22                 | 8'40             | 8 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>  | 20'15'0                           | 12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 4 <sup>3</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 109'0                              | 202'6                 | 44'1'3                | 17'0'0               | 13'18'9           | 215'7'6                 |
| Marzec 1939     | 4'96                 | 8'08             | 8                               | 19'15'0                           | 12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> | 19'6                       | 99'0                               | 190'0                 | 43'1'3                | 16'15'0              | 13'12'6           | 215'15'0                |
| Kwiecień „      | 4'94                 | 8'38             | 7 <sup>15</sup> / <sub>16</sub> | 20'0'0                            | 12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> | 19'6                       | 99'0                               | 190'0                 | 41'15'0               | 16'10'0              | 13'13'9           | 223'10'0                |
| Maj „           | 5'50                 | 9'26             | 8 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>  | 21'10'0                           | 12                                 | 4 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 99'0                               | 190'0                 | 42'15'0               | 16'15'0              | 14'3'9            | 227'5'0                 |
| Czerwiec „      | 5'54                 | 9'43             | 8 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>   | 21'15'0                           | 11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>     | 4 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> | 19'6                       | 99'0                               | 190'0                 | 42'0'0                | 16'10'0              | 14'17'6           | 229'15'0                |



## A N G L I A.

**Bank Angielski.** Zmiany, jakie zaszły w ważniejszych pozycjach tygodniowych bilansów Banku Angielskiego w okresie od 24 maja do 28 czerwca przedstawia poniższa tabela:

97·2 mln. £. Bilans z dnia 28 czerwca wykazuje ponowne zmniejszenie się wkładów publicznych o 9·8 mln. £ i wzrost wkładów bankowych o 4·2 mln. £ w związku z wykupem

(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%        |
| 24. 5. 1939          | 226·2 | 7·1               | 114·0             | 21·7         | 25·5        | 95·3    | 36·4 | 494·6           | 32·2                   | 20·4%        |
| 31. 5. „             | 226·2 | 8·0               | 119·0             | 21·7         | 38·3        | 82·4    | 37·1 | 499·6           | 26·4                   | 17·0%        |
| 7. 6. „              | 226·2 | 7·8               | 114·2             | 22·6         | 18·4        | 100·6   | 36·1 | 498·4           | 27·8                   | 18·2%        |
| 14. 6. „             | 226·3 | 5·6               | 116·3             | 23·0         | 22·1        | 100·3   | 36·4 | 495·0           | 31·3                   | 20·0%        |
| 21. 6. „             | 226·3 | 6·5               | 112·6             | 25·2         | 25·2        | 97·2    | 36·1 | 494·7           | 31·6                   | 20·3%        |
| 28. 6. „             | 226·4 | 6·8               | 113·9             | 22·9         | 15·4        | 101·4   | 37·0 | 499·0           | 27·4                   | 18·3%        |

Zapas złota przeliczony został w bilansie z dnia 7 czerwca po cenie 148/4 s. wobec 148/5 s. w tygodniu poprzednim. Pomimo tego stan zapasu złota nie uległ zmianie, gdyż różnicę przekazał do Banku Fundusz Walutowy. Na dzień 14 czerwca zapas złota przeliczony został po cenie 148/5 s. w związku z czym wzrósł on z 226·2 mln. do 226·3 mln. £. Dalsza zwyżka zapasu złota do 226·4 mln. £ nastąpiła w dniu 28 czerwca wskutek przeliczenia go po cenie 148/6 s.

Wkłady publiczne podniosły się na dzień 31 maja o 12·8 mln. £ w związku z gromadzeniem przez skarb środków potrzebnych na opłacenie kuponów od pożyczki wojennej (War Loan) płatnych w dniu 1 czerwca, równocześnie wkłady bankowe zmniejszyły się o prawie tę samą kwotę. Po zapłaceniu wspomnianych kuponów wkłady publiczne spadły na dzień 7 czerwca o 20 mln. £ a wkłady bankowe wzrosły o 18·2 mln. £. W następnych 2 tygodniach zaznaczył się stopniowy wzrost wkładów publicznych do 25·2 mln. £ w dniu 21 czerwca i spadek wkładów bankowych do

płatnych w tym czasie weksli skarbowych.

Obieg biletów wzrósł na dzień 31 maja o 5·2 mln. £ w związku z zapotrzebowaniem gotówki w czasie Zielonych Świąt oraz na płatności z końcem miesiąca. Spowodowało to przejściowy spadek „proportion“ do 17%. W celu dostarczenia środków rynkowi Bank zakupił papiery państwowe, których stan zwiększył się o 5 mln. £ na dzień 31 maja. W następnych 3 tygodniach obieg banknotów kurczył się stopniowo, a portfel papierów państwowych malał z wyjątkiem bilansu z 14 czerwca, kiedy wzrósł on w związku z potrzebami skarbu o czym świadczy znacznie silniejszy wzrost wkładów publicznych od spadku wkładów bankowych w tym terminie. W dniu 21 czerwca stan papierów państwowych wynosił 112·6 mln. £, obieg banknotów 494·7 mln. £ a „proportion“ 20·5%. W związku ze zbliżającymi się płatnościami z końcem miesiąca obieg biletów wzrósł na dzień 28 czerwca do 499·0 mln. £ a „proportion“ zmniejszyła się do 18·3%. Stan papierów państwowych wzrósł do 113·9 mln. £.

## F R A N C J A.

**Bank Francuski.** Tabela na nast. str. przedstawia zmiany w ważniejszych pozycjach tygodniowych stanów rachunków Banku Francuskiego w okresie od 25 maja do 22 czerwca 1939 r.

Działalność kredytowa Banku wzrosła w omawianym okresie o 100 mln. fr. Wykazała ona na 1 czerwca normalny spadek z 13·3 mlrd. fr. do 12·7 mlrd. a w pierwszym tygodniu czerwca wzrost do 14·2 mlrd.



(w miliardach franków fr.)

| Stan<br>rachunków<br>dnia: | A k t y w a |                                 |                          |                              |                           |                     |                                              | P a s y w a      |                                               |                             | Pokrycie<br>złotem obiegu<br>i natychmiast<br>płatnych<br>zobowiązań |
|----------------------------|-------------|---------------------------------|--------------------------|------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------------------------------|------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|                            | Złoto       | Dewizy<br>i<br>należn.<br>zagr. | Portfel<br>wekslo-<br>wy | Portfel<br>papier.<br>własn. | Dług<br>skarbu<br>państw. | Pożyczki<br>zastaw. | Pożyczki<br>30-dniowe<br>pod zastaw<br>bonów | Obieg<br>biletów | R-ki<br>bieżące<br>skarbu<br>i kasy<br>amort. | Inne<br>rachunki<br>bieżące |                                                                      |
| 25. 5. 1939                | 92·3        | 0·7                             | 7·1                      | 2·7                          | 30·6                      | 3·4                 | 0·1                                          | 121·4            | 4·6                                           | 17·4                        | 64·28%                                                               |
| 1. 6. „                    | 92·3        | 0·7                             | 6·1                      | 2·7                          | 30·6                      | 3·5                 | 0·4                                          | 122·9            | 4·2                                           | 16·4                        | 64·25%                                                               |
| 8. 6. „                    | 92·3        | 0·7                             | 7·0                      | 2·9                          | 30·6                      | 3·5                 | 0·8                                          | 121·3            | 5·6                                           | 17·7                        | 63·72%                                                               |
| 15. 6. „                   | 92·3        | 0·7                             | 6·3                      | 2·7                          | 30·6                      | 3·5                 | 0·4                                          | 120·2            | 5·9                                           | 17·5                        | 64·21%                                                               |
| 22. 6. „                   | 92·3        | 0·7                             | 6·9                      | 2·8                          | 30·6                      | 3·4                 | 0·3                                          | 119·9            | 5·8                                           | 18·1                        | 64·12%                                                               |

w związku z częściowymi wpłatami na subskrypcję 5% pożyczki wewnętrznej. Na medio działalność kredytowa spadła do 12·9 mld., a ze zbliżającym się ultimum miesiąca wzrosła ponownie do 13·4 mld. fr. Wyrazem fluktuacji działalności kredytowej są zmiany odpowiednich pozycji w aktywach bilansu.

Stan zapasów złota oraz dewiz i należności zagranicznych jako też długu skarbu państwa nie ulega od dłuższego czasu zmianom.

Obieg banknotów po wzroście do 122·9 mld. w dniu 1 czerwca, skurczył się następnie i wynosił 119·9 mld. w dniu 22 czerwca. Wkłady na rachunkach bieżących skarbu i Kasy Amortyzacyjnej zwiększyły się w omawianym

okresie o 1·2 mld. skutkiem wpłat z tytułu 5% pożyczki wewnętrznej. Inne rachunki bieżące wzrosły o 700 mln. fr., gdyż część wpływów ze wspomnianej pożyczki została wpłacona na rachunek Funduszu Walutowego.

Pokrycie złotem obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań pozostało prawie na niezmiennym poziomie, oscylując dookoła 64%.

Dywidenda od akcji Banku za pierwsze półrocze br. została ustalona na 160 fr., tj. na poziomie z ub. r. Dywidenda netto wyniesie zatem 131·20 fr. dla akcji podlegających 18% opodatkowaniu, a 116·80 fr. dla akcji o 27% opodatkowaniu.

## H O L A N D I A.

**Bank Holenderski w 1938/39 r.** Na Walnym Zebraniu Akcjonariuszów Banku Holenderskiego prezes dr Trip złożył sprawozdanie, w którym omówił szereg aktualnych zagadnień dotyczących sytuacji i polityki gospodarczej, finansowej i walutowej w świecie.

Rok obrachunkowy, kończący się 31 marca 1939 r. znajdował się pod silnym wpływem rozwoju wypadków w polityce międzynarodowej oraz związanego z nim niepokoju zmieniającego się kilkakrotnie w bezpośrednią obawę wojny i panikę. Spowodowało to zwiększenie zbrojeń prawie we wszystkich państwach. Według istniejących oszacowań państwa muszą pożyczać co miesiąc łącznie 2 mld. flh. na pokrycie deficytów budżetowych spowodowanych wydatkami na obronę narodową.

W obecnych warunkach trudno wyrobić sobie pogląd na sytuację gospodarczą w świecie, która znajduje się pod wpływem nienormalnych i sztucznych czynników. Obok zbrojeń do czynników tych zaliczyć należy izolację

gospodarczą poszczególnych krajów i ich dążenie do zwiększenia eksportu, nawet bez względu na jego rentowność a równocześnie do ograniczenia importu. Jest rzeczą oczywistą, że tego rodzaju polityka nie może dać dobrych wyników.

W zakresie polityki gospodarczej przypuszczano początkowo, że odstąpienie od waluty złotej oraz prowadzenie polityki taniego pieniądza i ekspansji kredytowej wywoła ożywienie gospodarcze. Gdy środki te zawiodły zaczęto zwiększać wydatki państwowe, przez co deficyty budżetowe silnie wzrosły. Spodziewano się, że tego rodzaju wydatki ożywią przedsiębiorczość prywatną, a państwo będzie mogło stopniowo zlikwidować swą interwencję do granic swych normalnych dochodów. I te jednak nadzieje zawiodły, a wydatki państwowe nie tylko nie zostały zmniejszone, lecz podniesiono je przypuszczając, że przez to wzrośnie dochód społeczny i dobrobyt. Charakterystyczne cechy rozwoju gospodarczego w os-



tatnich czasach stanowi deprecjacja waluty, polityka taniego pieniądza, wzrost wydatków publicznych oraz zwiększenie się deficytów budżetowych, które stają się coraz bardziej stałe. Tego rodzaju polityka — zdaniem dr Tripa — nie wywołała poprawy gospodarczej i nie można na tej drodze posuwać się dalej. Dotyczy to przede wszystkim antycypowania przyszłych dochodów i oszczędności, co stosują niektóre państwa, gdyż nawet w najbogatszych krajach istnieją pewne granice środków, które mogą być poświęcone na prowadzenie tego rodzaju polityki.

Konsekwencją tego kierunku ewolucji polityki gospodarczej jest wzrost interwencji państwowej w życiu gospodarczym. Pod naciskiem rządu rozwija się kartelizacja życia gospodarczego, co powoduje wzrost kosztów produkcji i cen, to zaś — łącznie z obciążeniami fiskalnymi — powoduje zubożenie społeczeństwa, spadek konsumpcji i wzrost bezrobocia.

Rząd może przez wielkie wydatki skarbowe zwiększyć na pewien okres czasu siłę nabywczą konsumenta, lecz doświadczenie wykazało i zapewne jeszcze wykaze, że jest to tylko przesunięcie siły nabywczej, które nie jest ani zdrowe, ani trwałe. Jedynie potaniecie i zwiększenie produkcji, stopniowe rozszerzenie handlu zagranicznego, usunięcie z życia gospodarczego przeszkód, które znoszą elastyczność cen i kosztów produkcji oraz zniesienie nadmiernych obciążeń podatkowych hamujących inicjatywę prywatną i przedsiębiorczość może przyczynić się do rzeczywistego wzbogacenia społeczeństwa. Tylko te środki mogą w sposób zdrowy i trwały zwiększyć siłę nabywczą i zmniejszyć bezrobocie.

Po uwzględnieniu tych czynników, przewidywania rozwoju gospodarczego w świecie — pomijając nawet wpływ wypadków politycznych — nie mogą być optymistyczne. Tylko wskutek wystąpienia sztucznych elementów spadek koniunktury, który przejawiał się w 1938 r. w porównaniu z rokiem poprzednim nie przekształcił się w kryzys. Poprawa w drugiej połowie 1938 r. uległa w pierwszych miesiącach 1939 r. zahamowaniu.

W ciągu 1938 r. wartość prawie wszystkich walut europejskich obniżyła się w stosunku do dolara i złota. Najmniejszy spadek wykazał frank szwajcarski (2·12%), największy frank francuski (13·60%). Świadczy to, że układ walutowy trzech mocarstw, do którego należą obecnie Stany Zj., Anglia, Francja, Belgia,

Holandia i Szwajcaria, nie jest w stanie zapewnić stałości walut.

Główną przyczyną niestabilności walut są ruchy lotnych kapitałów, które przybierają na sile w okresach napięcia sytuacji politycznej. W omawianym roku kapitały te kierowały się przede wszystkim do Ameryki. Zaznaczyć należy, że dodatnie saldo bilansu handlowego Stanów Zj. w 1938 r. wyniosło 1·1 mlrd. \$, co — uwzględniając, że Stany Zj. są krajem wierzyielskim — świadczy o braku równowagi w światowej strukturze gospodarczej. Równowaga ta może być przywrócona jedynie przez powrót do wolnej wymiany towarów i kapitałów, co przyczyni się także do stabilizacji walut. Z tego punktu widzenia wydaje się rzeczą słuszną, że zagadnienia walutowe odsunięte zostały obecnie na dalszy plan. Podkreślić należy, że działalność funduszy walutowych i banków centralnych nie dopuszczała do gwałtowniejszych wahań kursów walut w ciągu 1938 r.

Sytuacja gospodarcza Holandii w 1938 r. rozwijała się podobnie jak w całym świecie i nie była na ogół gorsza niż w innych krajach.

Wartość importu obniżyła się o 135·3 mln. hfl. t. j. 8·73% w porównaniu z rokiem poprzednim, wartość zaś eksportu o 108·9 mln. hfl. a więc o 9·49%. Bezrobocie było mniejsze w porównaniu z rokiem poprzednim. Transporty morskie utrzymały się na niezmiennym poziomie. Wskaźnik cen hurtowych (1926—1930 = 100) obniżył się w marcu 1939 do 69·8 wobec 73·2 w marcu 1938 r. a 76·0 w marcu 1937 r. Na ogół spadek cen hurtowych w 1938 r. wyniósł 5·64% w porównaniu z rokiem poprzednim. Natomiast wskaźnik kosztów utrzymania (1911—1913 = 100) miał tendencję zwykłą i wynosił w marcu 1939 r. 138·2 wobec 137·9 w marcu 1937 r. Wzrost kosztów utrzymania wyniósł w roku sprawozdawczym 0·86%.

W Holandii — podobnie jak i za granicą — władze gospodarcze dążą do zwiększenia eksportu i ograniczenia importu do koniecznych granic, wydatki państwa stopniowo zwiększają się a deficyt budżetowy rośnie, waluta traci wartość wreszcie obciążenie konsumenta i prywatnego przedsiębiorcy staje się coraz większe. Pomimo niepowodzenia tego rodzaju polityki gospodarczej w innych krajach istnieją w Holandii koła, które popierają ją i pragną, aby była jeszcze bardziej radykalna.

Holandia nie może naturalnie w obecnych warunkach prowadzić polityki liberalnej, inter-



wencja państwa w życie gospodarcze jest w pewnych wypadkach konieczna, a obrona narodowa musi być wysunięta na pierwszy plan. Należy jednak prowadzić taką politykę gospodarczą, by nie dopuścić do wzrostu kosztów produkcji i kosztów utrzymania. Pod tym względem ujemny wpływ wywiera kartelizacja przemysłu odbywająca się pod naciskiem rządu oraz wysokie cła importowe. Zwyżka cen w Holandii w porównaniu z zagranicą wpływa ujemnie na produkcję krajową przeznaczoną na eksport i uniemożliwia zwiększenie zatrudnienia. Dlatego też nie należy zwiększać ciężarów socjalnych i fiskalnych przemysłu i handlu, co proponuje rząd holenderski. Sytuacja finansów państwa wymaga przedsięwzięcia szybkich i radykalnych środków, które umożliwiłyby wzrost wpływów skarbowych, jednak gospodarstwo holenderskie — zdaniem dr Tripa — nie wytrzyma nowych obciążeń fiskalnych. W każdym razie następstwem obecnej sytuacji będzie zmniejszenie się zasobu kapitałów i rezerw społecznych oraz obniżenie poziomu życia obywateli.

W roku sprawozdawczym nie zaszły ważniejsze zmiany w działalności Banku Holenderskiego i Funduszu Walutowego. W drugiej połowie omawianego roku zaznaczył się silny odpływ kapitałów, co przejawiało się w spadku zapasów złota Banku Holenderskiego. Zjawisko to wystąpiło przede wszystkim pod wpływem czynników o charakterze politycznym. Odpłynęły jednak prawie wyłącznie lotne kapitały, co należy uważać za zjawisko raczej dodatnie z punktu widzenia sytuacji na rynku pieniężnym.

Napływ kapitałów do Holandii w roku poprzednim spowodował ogromną płynność rynku pieniężnego i obniżenie się stopy procen-

towej poniżej normalnego poziomu. Odpływ kapitałów w roku sprawozdawczym przywrócił zdrową sytuację na rynku i poddał go pod wpływ banku centralnego. Stopa procentowa wzrosła, lecz utrzymała się na bardzo niskim poziomie (poza krótkim okresem we wrześniu 1938 r.) uzasadnionym istniejącymi warunkami. Utrzymanie sztucznie niskiej stopy procentowej jest — jak stwierdza sprawozdanie — szkodliwe i nie powinno być stosowane, gdyż na dłuższą metę musi spowodować ujemne następstwa.

Bank Holenderski współpracował z Bankiem Angielskim celem uniemożliwienia spekulacji funtem angielskim i bronięcia waluty tego kraju.

Należy wspomnieć, że zakaz wywozu monet i sztab złotych wprowadzony po dewaluacji guldenu i zatwierdzony ustawą z 30 września 1936 r. został praktycznie zniesiony od 17 czerwca 1937 r. przez udzielanie zezwoleń na wywóz bez ograniczeń, a formalnie — ustawą z 7 sierpnia 1938 r. Natomiast ustawa z 25 listopada 1938 r. uprawniała ponownie ministra finansów do zakazywania wywozu złota w pewnych okolicznościach.

Emisje pożyczek na rynku kapitałowym wyniosły w roku sprawozdawczym 238·7 mln. flh. wobec 140·3 mln. w roku poprzednim. Rząd nie emitował nowych pożyczek. Operacje konwersyjne były mniejsze i wyniosły 214·7 mln. flh. wobec 2.854·8 mln. w 1937/38 r. Rząd nie przeprowadził żadnej konwersji, podczas gdy w roku poprzednim skonwertowano pożyczki na kwotę 2.049·7 mln. flh. Przeciętna rentowność pożyczek rządowych wahała się w granicach 3·14% (maj 1938) i 3·37% (wrzesień 1938) a w marcu 1939 r. wynosiła 3·36%.

(w milionach flh.)

| Stan rachunków dnia: | Złoto   | Dewizy (weksle wyst. na zagranicę) | Weksle | Pożyczki zastawowe i w otwartym rachunku | Obieg biletów | W k ł a d y |       | Nadwyżka pokrycia |
|----------------------|---------|------------------------------------|--------|------------------------------------------|---------------|-------------|-------|-------------------|
|                      |         |                                    |        |                                          |               | rządowe     | inne  |                   |
| 31. 3. 1936          | 714·7   | 1·1                                | 24·5   | 131·7                                    | 792·0         | 117·5       |       | 373·0             |
| 31. 3. 1937          | 920·5   | 2·4                                | 20·3   | 179·5                                    | 823·1         | 335·0       |       | 474·8             |
| 31. 3. 1938          | 1.466·2 | 5·4                                | 9·1    | 299·3                                    | 934·3         | 877·9       |       | 754·9             |
| 27. 6. „             | 1.481·2 | 5·4                                | 8·4    | 329·8                                    | 911·3         | 145·0       | 809·0 | 756·3             |
| 26. 9. „             | 1.481·0 | 4·1                                | 12·0   | 289·8                                    | 1.052·9       | 159·3       | 608·1 | 768·3             |
| 27. 12. „            | 1.461·2 | 3·6                                | 8·9    | 308·5                                    | 991·5         | 136·5       | 701·8 | 756·8             |
| 27. 3. 1939          | 1.335·0 | 2·7                                | 9·7    | 200·9                                    | 978·4         | 41·3        | 572·9 | 723·0             |
| 31. 3. „             | 1.322·5 | 2·7                                | 9·7    | 208·0                                    | 1.014·2       | 571·5       |       | 688·2             |



Tabela na str. poprzedniej przedstawia zmiany ważniejszych pozycji bilansu Banku Holenderskiego.

Zapas złota, który z 1.466·2 mln. flh. z końcem 1938 r. wzrósł do 1.481·2 mln. flh. na koniec czerwca, zmniejszył się wskutek odpływu kapitałów do 1.322·5 mln. flh. na koniec marca 1939 r.

Działalność kredytowa w związku z dużą płynnością na rynku oraz zaprzestaniem udzielania pożyczek w gotówce Funduszowi Walutowemu zmniejszyła się. Stan pożyczek zastawowych i w otwartym rachunku obniżył się z 299·3 mln. flh. w dniu 31 marca 1938 r. do 208 mln. flh. w dniu 31 marca 1939 r. W tym czasie portfel wekslowy wzrósł nieznacznie z 9·1 mln. do 9·7 mln. flh. Obieg banknotów zwiększył się z 934·3 mln. do 1.014·2 mln. flh. Z końcem września 1938 r. doszedł on do

kwoty 1.052·9 mln. flh. Wkłady natomiast zmniejszyły się w omawianym okresie z 879·9 mln. do 571·5 mln. flh. Nadwyżka pokrycia ponad ustawowe minimum (40% obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań) obniżyła się z 754·9 mln. flh. z końcem marca 1938 r. do 688·2 mln. na dzień 31 marca 1939 r.

Zysk netto Banku wyniósł w 1938/39 r. 2·55 mln. flh. a więc nieco mniej niż w roku poprzednim (2·58 mln. flh.). Zgodnie z przepisami ustawy z 27 maja 1932 połowę tej kwoty zużyto na częściowe umorzenie straty poniesionej w 1931 r. wskutek deprecjacji funta angielskiego. Z drugiej połowy kwoty zysków wydzielono 0·7 mln. flh. dla akcjonariuszów na 3% dywidendę (wobec 3% w roku poprzednim a 4·2% w 1936/37 r.), resztę otrzymał skarb tytułem udziału w zyskach banku.

## N I E M C Y.

**Nowa ustawa o „Niemieckim Banku Rzeszy“.** Dnia 15 czerwca br. wydana została nowa ustawa o Niemieckim Banku Rzeszy. Ustawa ta jest wyrazem zmian jakie nastąpiły w ostatnich latach w Niemczech w poglądach na rolę banku emisyjnego i złota jako pokrycia obiegu banknotów. Stanowi ona dalszy etap na drodze ewolucji dokonywanej się od czasu objęcia władzy przez rząd narodowo-socjalistyczny, której wyrazem były m. i. zmiany ustawy o Banku Rzeszy przeprowadzone w latach 1933 i 1937.

Art. 1 ustawy o Banku Rzeszy z 1924 r. zawierał postanowienie, wg którego „Bank Rzeszy był bankiem niezależnym od rządu Rzeszy“. Natomiast obecna ustawa postanawia że „Niemiecki Bank Rzeszy, jako bank biletowy, podlega nieograniczonej zwierzchności państwa“. Nowa ustawa właściwie sankcjonuje stan rzeczy, który istniał już od dłuższego czasu. Równocześnie wprowadza ona jednak szereg zmian dotyczących zarówno działalności Banku jak i stosunków Banku ze skarbem.

Pod rządem starej ustawy o Banku Bzeczy, którego nazwa została obecnie zmieniona na „Niemiecki Bank Rzeszy“, granice dla kredytów państwowych były ściśle określone. Bank mógł udzielać skarbowi państwa kredytu obrotowego do wysokości 100 mln. RM. oraz skupować weksle skarbowe i udzielać pożyczek pod zastaw weksli skarbowych do łącznej

kwoty 400 mln. RM. Nowa ustawa znosi te ograniczenia pozbawiając właściwie kierownictwo Banku formalnego tytułu do wspólnego z rządem decydowania o rozmiarach tych kredytów, które odtąd będą ustalane wyłącznie w drodze jednostronnej decyzji wodza i kanclerza Rzeszy. W ten sposób została de facto zdjęta z kierownictwa Banku odpowiedzialność za losy waluty, które będą zależne od stopnia w jakim państwo będzie wykorzystywało swoje nowe uprawnienia.

Obecną ustawą zostały wprowadzone dalsze zmiany, które mogą państwu ułatwić bezpośrednie korzystanie z kredytów w Banku. Wg dawnych przepisów Bank nie mógł skupować weksli skarbowych bezpośrednio od skarbu, lecz tylko od innych instytucji lub firm, które je zaopatrywały w drugi podpis. Nowa ustawa nie zawiera w tej materii żadnej wzmianki. Poza tym weksle skarbowe były w dotychczas ogłaszanych bilansach wykazywane w osobnej pozycji. Obecnie będą one wykazywane łącznie z wekslami handlowymi i czekami.

Poza kredytami dla skarbu dawna ustawa upoważniała Bank do udzielania kredytów obrotowych poczie i kolejom państwowym do łącznej kwoty 200 mln. RM. Nowa ustawa utrzymała kredyty dla tych przedsiębiorstw w niezmienionych granicach.

Wg brzmienia ustawy Bank Rzeszy ma służyć — w ramach powierzonych mu zadań —



realizacji celów określonych przez narodowo-socjalistyczne kierownictwo państwa, a w szczególności ma zapewnić wartość waluty niemieckiej. Zadania Banku wynikają z jego pozycji jako banku biletowego. Bank ma regulować obrót płatniczy i pieniężny w kraju i z zagranicą, jak również troszczyć się o pożyteczne wykorzystanie rozporządzalnych środków pieniężnych w sposób dla dobra ogółu i gospodarstwa narodowego najbardziej celowy.

Bank Rzeszy podlega bezpośrednio wodzowi i kanclerzowi Rzeszy. Kierownictwo Banku będzie spoczywało w rękach prezydenta Banku i pozostałych członków dyrekcji Banku. Bank będzie kierowany wg wskazówek i pod nadzorem kanclerza Rzeszy. Prezydent Banku rozstrzyga we wszelkich sprawach. Dyrekcja Banku Rzeszy i dyrekcje oddziałów uważane są za organy władzy państwowej.

Prezydenta Banku i pozostałych członków dyrekcji mianuje kanclerz Rzeszy. On też ustala okres ich urzędowania i może ich w dowolnym czasie odwołać. Urzędników Banku mianuje prezydent Banku. Jednak przed nominacją musi zasięgnąć opinii zastępcy wodza lub władz przez niego wskazanych. Ustawa stwierdza, że urzędnicy Banku Rzeszy są pośrednio urzędnikami państwa. Podlegają oni państwowym przepisom dyscyplinarnym. Członkowie dyrekcji Banku, wszyscy urzędnicy oraz członkowie Rady Przybocznej i Rad Okręgowych są obowiązani do zachowania tajemnicy we wszystkich sprawach dotyczących Banku i jego urządzeń i to nawet po rozwiązaniu stosunku służbowego lub ustąpieniu z Rady. Wyżej wymienieni nie mogą bez zezwolenia prezydenta Banku składać w powyższych sprawach nawet przed sądem żadnych zeznań i wyjaśnień.

Zniesiony został istniejący dotychczas tzw. Komitet Centralny, stanowiący reprezentację udziałowców Banku. Na jego miejsce powołana zostanie przez prezydenta Banku Rada Przyboczna, której sam będzie przewodniczącym. Przy oddziałach Banku mogą być tworzone Okręgowe Rady Przyboczne. Rady Przyboczne mają zapewnić bezpośredni kontakt władz Banku z życiem gospodarczym. Członkowie Rady Przybocznej i Rad Okręgowych pełnić będą swoje funkcje honorowo.

W rozdziale o zakresie czynności Banku, ustawa upoważnia Bank m. i. do skupu weksli skarbowych, czeków i weksli, które mają być „dobrymi weksłami handlowymi”. Zarówno weksle handlowe jak i skarbowe muszą być

płatne w okresie 3 miesięcy. Bank może prowadzić operacje otwartego rynku. Ustawa nie przewiduje żadnego ograniczenia kwoty, którą Bank może przeznaczyć na powyższe operacje. W ramach tych operacji Bank może nabywać papiery o stałym oprocentowaniu notowane na giełdzie oraz bony skarbowe, płatne w ciągu roku od dnia nabycia. Poza tym Bank jest upoważniony do kupna i sprzedaży akcji i skryptów dłużnych Golddiskontbanku oraz akcji Banku Rozrachunków Międzynarodowych.

Ustawa zawiera osobny przepis, który zakazuje Bankowi akceptowania weksli.

Bank Rzeszy posiada wyłączne prawo emisji banknotów. Czas trwania przywileju emisyjnego nie jest w ustawie określony. Bilety Banku Rzeszy są, poza niemieckimi monetami złotymi, jedynym ustawowym środkiem płatniczym.

Według § 21 ust. 1-go ustawy banknoty znajdujące się w obiegu muszą być pokryte portfelem weksli i czeków, weksli skarbowych, papierów wartościowych (odpowiadających warunkom § 13 ust. 3-go) i stanem „natychmiast płatnych wierzytelności na podstawie pożyczek lombardowych”.

Ustawa mówi tylko o pokryciu obiegu banknotów a pomija pokrycie natychmiast płatnych zobowiązań. Rola złota w pokryciu obiegu banknotów została znacznie ograniczona. Natomiast podkreślone zostało znaczenie złota dla wyrównywania rozrachunków międzynarodowych. Wynika to z przepisów ustawy zawartych w § 21 ust. 2 i 3-ci: „Bank ma utrzymywać taki zapas złota i dewiz, jaki wg jego oceny jest potrzebny do regulowania obrotu płatniczego z zagranicą i dla utrzymania wartości waluty. Zapas złota i dewiz jest obok aktywów wymienionych w ust. 1-szym również zaliczony do pokrycia obiegu banknotów”.

Nowa ustawa nakłada na Bank obowiązek regularnego ogłaszania bilansów. Mają one wykazywać:

a) po stronie pasywów: kapitał zakładowy, kapitały rezerwowe, obieg banknotów, natychmiast płatne zobowiązania, zobowiązania terminowe i inne pasywa.

b) po stronie aktywów: zapas złota i dewiz, stan weksli, czeków i weksli skarbowych, papiery wartościowe, które zostały zakupione zgodnie z § 13 p. 3 ustawy, pożyczki zastawowe, zapas bilonu, bilety Banku Rentowego, stan innych papierów wartościowych i innych



aktywów. Poza tym mają być wykazywane zobowiązania warunkowe z tytułu żyra na odstąpionych wekslach płatnych w kraju.

Ustawa wprowadziła nowe zasady podziału czystego zysku Banku. 10% czystego rocznego zysku ma być przelewane do funduszu rezerwowego dopóki nie osiągnie on kwoty równej wysokości kapitału zakładowego. Z pozostałego zysku będzie wydzielana dywidenda do wysokości 5%, a reszta przypadać będzie skarbowi państwa. Przepisy dotyczące podziału zysku obowiązują już przy podziale zysku za r. 1938.

Kapitał zakładowy Banku pozostał bez zmiany. Wynosi on 150 mln. RM. i dzieli się na udziały. Wg nowej ustawy właścicielami udziałów mogą być tylko obywatele niemieccy oraz osoby prawne mające siedzibę na terenie Niemiec.

Wszystkie udziały w kapitale zakładowym Banku muszą być do 30 kwietnia 1940 r. złożone do wymiany z równoczesnym przedłożeniem dowodów, stwierdzających posiadanie warunków wymaganych ustawą. Warunki wymiany zostały podane przez prezydenta Funka na konferencji prasowej. Są one inne dla obywateli niemieckich, a inne dla cudzoziemców. Udziały od cudzoziemców mają być przejęte przez Golddiskontbank, który za 100-markowy udział będzie wydawał własne akcje uprzywilejowane wartości nominalnej 200 RM., nie dające jednak prawa do głosowania. Bank Rzeszy ma gwarantować dywidendę od tych akcji w wysokości 4%. Poza tym wypłacona będzie jednorazowa bonifikata w wysokości  $1\frac{1}{2}\%$  od każdej akcji Golddiskontbanku. Dywidenda od tych akcji oraz wspomniana bonifikata będzie podlegała w całości transferowi.

Obywatele niemieccy otrzymają za każdy stary udział nowy udział w tej samej wartości nominalnej. Poza tym otrzymają za każdy 100-markowy udział 80 RM. w  $4\frac{1}{2}\%$  obligacjach państwowych oraz wcześniejszą wypłatę z tzw. Anleihestock w wysokości 378 RM. w bonach podatkowych. Ta dopłata pozostaje w związku z ustawowym obniżeniem dywidendy od udziałów w Banku Rzeszy do 5%, która dotychczas była stale wypłacana w wysokości 12%. Jest ona dostosowana do dotychczasowego kursu giełdowego udziałów Banku Rzeszy, który ostatnio wynosił około 178 RM. za 100-markowy udział. Po podaniu do wiadomości warunków wymiany kurs tych udziałów osiągnął 186.

Postanowienia końcowe ustawy zawierają upoważnienie prezydenta Banku do wydania nowego statutu Banku. Statut ten ma zawierać postanowienia dotyczące: tworzenia nowych oddziałów, Rady Przybocznej i Rad Okręgowych, udziałów w kapitale zakładowym Banku, walnego zgromadzenia, zamknięć rachunkowych, kontroli ksiąg i wypłaty dywidendy.

Ustawa zawiera również przepis, że obieg biletów Niemieckiego Banku Rentowego nie może być zwiększony. Bilety te mają być, stosownie do specjalnych przepisów, wycofane z obiegu.

**Niemiecki Bank Rzeszy.** W związku ze zmianą ustawy o Banku Rzeszy, układ bilansów tygodniowych Banku został zmieniony. Obecnie zapas złota i dewiz jest wykazywany w jednej pozycji. To samo dotyczy weksli i czeków, które odtąd będą wykazywane łącznie z weksłami skarbowymi. Pierwszy bilans w nowym układzie został ogłoszony 23 czerwca br.

(w milionach RM.)

| Stan rachunków dnia: | A k t y w a                       |                                           |                     |                                          |                    |                      |                        |             | P a s y w a     |                                 |             |
|----------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------|--------------------|----------------------|------------------------|-------------|-----------------|---------------------------------|-------------|
|                      | Stan pokrycia w złocie i dewizach | Weksle i чеки łącznie z weksłami skarbow. | Pożyczki lombardowe | Papiery wartościowe. zalicz. do pokrycia | Inne papiery wart. | Bilon w kasach banku | Bilety Banku Rentowego | Inne aktywa | Obieg banknotów | Natychmiast płatne zobowiązania | Inne pasywa |
| 31. 12. 1938         | 76                                | 8.244                                     | 45                  | 557                                      | 298                | 116                  |                        | 1.504       | 8.223           | 1.527                           | 426         |
| 31. 3. 1939          | 77                                | 8.180                                     | 58                  | 677                                      | 292                | 149                  |                        | 1.340       | 8.311           | 1.249                           | 548         |
| 29. 4. "             | 77                                | 7.726                                     | 55                  | 668                                      | 476                | 111                  |                        | 1.816       | 8.519           | 1.122                           | 624         |
| 31. 5. "             | 77                                | 7.547                                     | 40                  | 922                                      | 285                | 124                  |                        | 2.057       | 8.525           | 1.292                           | 569         |
| 7. 6. "              | 77                                | 7.176                                     | 34                  | 921                                      | 283                | 153                  |                        | 1.908       | 8.192           | 1.117                           | 579         |
| 15. 6. "             | 77                                | 7.515                                     | 45                  | 921                                      | 283                | 190                  |                        | 1.156       | 7.998           | 925                             | 599         |
| 23. 6. "             | 77                                | 7.479                                     | 31                  | 921                                      | 273                | 209                  | 26                     | 1.126       | 7.895           | 985                             | 598         |
| 30. 6. "             | 77                                | 8.159                                     | 48                  | 930                                      | 274                | 130                  | 15                     | 1.514       | 8.731           | 1.281                           | 400         |



Kształtowanie się poszczególnych pozycji w bilansach Banku Rzeszy przedstawia podana na poprzedniej stronie tabela.

Jak z zestawienia wynika działalność kredytowa Banku Rzeszy została w czerwcu br. znacznie rozszerzona. Suma udzielonych kredytów wekslowych wzrosła o 612 mln. RM. Równocześnie nastąpił wzrost pożyczek lombardowych z 40 do 48 mln. RM. oraz stanu papierów wartościowych zaliczonych do pokrycia z 922 do 930 mln. RM.

Powyższy wzrost działalności kredytowej pozostaje w związku z ciasnotą, jaka panowała w czerwcu na rynku niemieckim. Ciasnota ta została spowodowana przypadającymi w omawianym miesiącu płatnościami podatków, zwiększoną emisją obligacji przemysłowych i lokowaniem wolnych środków w 6-miesięcznych bonach podatkowych, do których jest przywiązane prawo do dokonywania specjalnych odpisów amortyzacyjnych.

Duże zmiany zaszły w ciągu czerwca w pozycji „inne aktywa“, które w pierwszej połowie miesiąca spadły o 901 mln. RM. do 1.156 mln. RM. Ten spadek należy tłumaczyć zmniejszeniem się różnych pozycji jak np.: wierzytelności Banku na rachunku czekowym w P. K. O., stanu kuponów itd., a przede wszystkim częściową spłatą państwowych kredytów obrotowych. Jednakże w drugiej połowie miesiąca nastąpił nowy wzrost omawianej pozycji i to o 358 mln. RM. do 1.514 mln. RM. Wzrost ten został w głównej mierze spowodowany ponownym wykorzystaniem państwowych kredytów obrotowych. Tak wysokie wykorzystanie kredytów państwowych pozostaje niewątpliwie w dużym stopniu m. i. w związku z płatnościami nieoprocentowanych bonów skarbowych.

Inne pozycje w aktywach Banku nie wykazały większych zmian.

Równoległe ze wzrostem operacji kredytowych nastąpił wzrost obiegu banknotów, który się zwiększył o 206 mln. RM. do nowej rekordowej kwoty 8.731 mln. RM. Natomiast stan natychmiast płatnych zobowiązań pozostał prawie bez zmiany. Wykazał tylko niewielki spadek o 11 mln. RM. do 1.281 mln. RM.

Obieg wszystkich środków płatniczych, a więc biletów Banku Rzeszy, bilonu i biletów Banku Rentowego osiągnął na ultimo czerwca kwotę 10.934 mln. RM., która przewyższa

o 2.468 mln. RM. kwotę obiegu z końca czerwca ub. r.

Ponieważ nowa ustawa o Banku Rzeszy nie zawiera przepisów dotyczących procentowego pokrycia obiegu banknotów złotem, dalsze wykazywanie wysokości tego pokrycia stało się bezprzedmiotowe. Dlatego też nie zostało ono uwzględnione w podanej powyżej tabeli.

**Bank Rzeszy w 1938 r.** Przebieg wydarzeń gospodarczych w 1938 r. pozostawał w Niemczech — wg sprawozdania Banku — pod wpływem rozwoju sytuacji politycznej. Gospodarstwu przypadły w udziale do wykonania specjalne zadania, które znacznie przekraczały zadania z lat poprzednich. Dalsza realizacja planu czteroletniego, programu zbrojeniowego i robót o znaczeniu wojskowym wymagała nadzwyczajnego natężenia wszystkich sił. Coraz silniej nasuwała się konieczność przegrupowania istniejących i mobilizacji nowych sił roboczych oraz dalszej racjonalizacji metod produkcji. Sudety i Austria, po przyłączeniu do Niemiec, zostały od razu włączone do niemieckiego organizmu gospodarczego. Na terenach przyłączonych do Rzeszy nastąpił duży wzrost produkcji. Stopień zatrudnienia nie osiągnął jednak jeszcze tego poziomu jaki istnieje na terenie dawnej Rzeszy.

W roku ubiegłym nastąpił w Niemczech dalszy wzrost obrotów, produkcji i działalności inwestycyjnej. W związku z tym nastąpił wzrost dochodu społecznego, akumulacji oszczędności i wpływów podatkowych. Ten rozwój ułatwił państwu pokrycie potrzeb finansowych. W dalszym ciągu były czynione wysiłki mające na celu rozbudowę krajowych podstaw surowcowych. Ważną rolę w zaopatrywaniu przemysłu w surowce odgrywał handel zagraniczny. Obroty handlowe z niektórymi krajami sąsiedzkimi, które — jak stwierdza sprawozdanie — stanowią uzupełnienie gospodarstwa niemieckiego, zostały znacznie rozbudowane. Bilans handlu zagranicznego wykazał jednak saldo ujemne. Zostało ono spowodowane spadkiem eksportu przy równoczesnym utrzymaniu się importu na poziomie zeszłorocznym.

Wobec dużych wysiłków na polu gospodarczym i wojskowym utrzymanie porządku w zakresie gospodarki pieniężnej należało do najważniejszych zadań. Utrzymanie stałości waluty jest w dalszym ciągu uważane za podstawowy warunek stabilizacji stosunków gospo-



Kształtowanie się poszczególnych pozycji w bilansach Banku Rzeszy przedstawia podana na poprzedniej stronie tabela.

Jak z zestawienia wynika działalność kredytowa Banku Rzeszy została w czerwcu br. znacznie rozszerzona. Suma udzielonych kredytów wekslowych wzrosła o 612 mln. RM. Równocześnie nastąpił wzrost pożyczek lombardowych z 40 do 48 mln. RM. oraz stanu papierów wartościowych zaliczonych do pokrycia z 922 do 930 mln. RM.

Powyższy wzrost działalności kredytowej pozostaje w związku z ciasnotą, jaka panowała w czerwcu na rynku niemieckim. Ciasnota ta została spowodowana przypadającymi w omawianym miesiącu płatnościami podatków, zwiększoną emisją obligacji przemysłowych i lokowaniem wolnych środków w 6-miesięcznych bonach podatkowych, do których jest przywiązane prawo do dokonywania specjalnych odpisów amortyzacyjnych.

Duże zmiany zaszły w ciągu czerwca w pozycji „inne aktywa“, które w pierwszej połowie miesiąca spadły o 901 mln. RM. do 1.156 mln. RM. Ten spadek należy tłumaczyć zmniejszeniem się różnych pozycji jak np.: wiarytelności Banku na rachunku czekowym w P. K. O., stanu kuponów itd., a przede wszystkim częściową spłatą państwowych kredytów obrotowych. Jednakże w drugiej połowie miesiąca nastąpił nowy wzrost omawianej pozycji i to o 358 mln. RM. do 1.514 mln. RM. Wzrost ten został w głównej mierze spowodowany ponownym wykorzystaniem państwowych kredytów obrotowych. Tak wysokie wykorzystanie kredytów państwowych pozostaje niewątpliwie w dużym stopniu m. i. w związku z płatnościami nieoprocentowanych bonów skarbowych.

Inne pozycje w aktywach Banku nie wykazały większych zmian.

Równolegle ze wzrostem operacji kredytowych nastąpił wzrost obiegu banknotów, który się zwiększył o 206 mln. RM. do nowej rekordowej kwoty 8.731 mln. RM. Natomiast stan natychmiast płatnych zobowiązań pozostał prawie bez zmiany. Wykazał tylko niewielki spadek o 11 mln. RM. do 1.281 mln. RM.

Obieg wszystkich środków płatniczych, a więc biletów Banku Rzeszy, bilonu i biletów Banku Rentowego osiągnął na ultimo czerwca kwotę 10.934 mln. RM., która przewyższa

o 2.468 mln. RM. kwotę obiegu z końca czerwca ub. r.

Ponieważ nowa ustawa o Banku Rzeszy nie zawiera przepisów dotyczących procentowego pokrycia obiegu banknotów złotem, dalsze wykazywanie wysokości tego pokrycia stało się bezprzedmiotowe. Dlatego też nie zostało ono uwzględnione w podanej powyżej tabeli.

**Bank Rzeszy w 1938 r.** Przebieg wydarzeń gospodarczych w 1938 r. pozostawał w Niemczech — wg sprawozdania Banku — pod wpływem rozwoju sytuacji politycznej. Gospodarstwu przypadły w udziale do wykonania specjalne zadania, które znacznie przekraczały zadania z lat poprzednich. Dalsza realizacja planu czteroletniego, programu zbrojeniowego i robót o znaczeniu wojskowym wymagała nadzwyczajnego natężenia wszystkich sił. Coraz silniej nasuwała się konieczność przegrupowania istniejących i mobilizacji nowych sił roboczych oraz dalszej racjonalizacji metod produkcji. Sudety i Austria, po przyłączeniu do Niemiec, zostały od razu włączone do niemieckiego organizmu gospodarczego. Na terenach przyłączonych do Rzeszy nastąpił duży wzrost produkcji. Stopień zatrudnienia nie osiągnął jednak jeszcze tego poziomu jaki istnieje na terenie dawnej Rzeszy.

W roku ubiegłym nastąpił w Niemczech dalszy wzrost obrotów, produkcji i działalności inwestycyjnej. W związku z tym nastąpił wzrost dochodu społecznego, akumulacji oszczędności i wpływów podatkowych. Ten rozwój ułatwił państwu pokrycie potrzeb finansowych. W dalszym ciągu były czynione wysiłki mające na celu rozbudowę krajowych podstaw surowcowych. Ważną rolę w zaopatrywaniu przemysłu w surowce odgrywał handel zagraniczny. Obroty handlowe z niektórymi krajami sąsiedzkimi, które — jak stwierdza sprawozdanie — stanowią uzupełnienie gospodarstwa niemieckiego, zostały znacznie rozbudowane. Bilans handlu zagranicznego wykazał jednak saldo ujemne. Zostało ono spowodowane spadkiem eksportu przy równoczesnym utrzymaniu się importu na poziomie zeszłorocznym.

Wobec dużych wysiłków na polu gospodarczym i wojskowym utrzymanie porządku w zakresie gospodarki pieniężnej należało do najważniejszych zadań. Utrzymanie stałości waluty jest w dalszym ciągu uważane za podstawowy warunek stabilizacji stosunków gospo-



acja dewizowa wymaga dalszych wysiłków dla utrzymania i rozszerzenia zagranicznych rynków zbytu. Celem zwiększenia obrotów z zagranicą Bank Rzeszy wprowadził bezpośrednio lub za pośrednictwem Golddiskontbanku szereg ułatwień w zakresie finansowania eksportu.

Wobec przedstawionej powyżej sytuacji dewizowej znaczenie ograniczeń dewizowych wzrosło jeszcze bardziej. Niemcy nie mogą dzisiaj — wg sprawozdania — myśleć o porzuceniu systemu ograniczeń dewizowych i to zarówno ze względu na obecną sytuację w handlu światowym oraz nie rozwiązany problem zadłużenia, jak również ze względu na napiętą sytuację polityczną.

Ograniczenia transferowe obsługi długów zagranicznych musiały być zasadniczo w dalszym ciągu utrzymane, gdyż — jak to stwierdza sprawozdanie — posiadane dewizy nie wystarczają nawet na zaspokojenie ważnych potrzeb życiowych narodu niemieckiego. Starania o obniżenie oprocentowania niektórych zobowiązań zostały w pertraktacjach z niektórymi krajami zakończone pozytywnym wynikiem. Zawarty został również szereg umów dotyczących uregulowania sprawy długów austriackich. W umowach tych Niemcy stanęły na stanowisku, że nie są one prawnie zobowiązane do spłaty długów austriackich.

Ogólna suma kredytów objętych t. zw. Stillhalteabkommen spadła wg stanu z dnia 28. 2. 1939 r. do 780 mln. RM., głównie wskutek spłaty w t. zw. registermarkach. W maju b. r. została zawarta nowa umowa na dalszy rok. Nie przewiduje ona, tak samo jak poprzednia umowa, spłaty kredytów w dewizach. Wskutek tego spłata tych kredytów będzie dokonywana w dalszym ciągu przy pomocy registermarek. Nowa umowa obejmuje również kredyty udzielone instytucjom położonym na terenie Austrii i Sudetów.

W związku z przyłączeniem Austrii do Niemiec Bank Rzeszy przeprowadził na rachunek skarbu likwidację Narodowego Banku Austriackiego.

Na terenach włączonych do Niemiec, a więc w Austrii, Sudetach i Kłajpedzie, marka niemiecka stała się na mocy odpowiednich rozporządzeń jedynym prawnym środkiem płatniczym. Natomiast w Protektoracie Czech i Moraw korona czeska pozostała obok marki niemieckiej w dalszym ciągu w obiegu. W związku z wymianą koron czeskich na marki niemieckie Bank Rzeszy posiadał w koń-

cu 1938 r. aktyw w wysokości 306·7 mln. RM., który w bilansie wykazuje w pozycji „inne aktywa“.

Zapas złota i dewiz zaliczonych do pokrycia pozostał w porównaniu z końcem 1937 r. bez zmiany. Zapas złota wynosił w końcu 1938 r. 70·8 mln. RM., a zapas dewiz 5·5 mln. RM. Ogólny stan walut zagranicznych i dewiz łącznie z wyżej wymienioną kwotą 5·5 mln. RM. składał się w końcu 1938 r. — wg sprawozdania Banku — z następujących pozycji: wierzytelności w walutach obcych (głównie z clearingu) 29·5 mln. RM., banknoty zagraniczne 2·3 mln. RM. oraz weksle i чеки zagraniczne 165·6 mln. RM., z czego 129·8 mln. RM. stanowiły trasy dla zabezpieczenia przed stratami kursowymi. Poza tym Bank posiadał dewizy „postawione do dyspozycji, lecz dotychczas nie przyjęte“ na kwotę 183·4 mln. RM.

Działalność kredytowa Banku uległa znacznemu rozszerzeniu. Stan weksli, papierów wartościowych i pożyczek lombardowych wzrósł w ciągu roku sprawozdawczego o 2.559 mln. RM. do 9.143 mln. RM. Temu wzrostowi odpowiada zwiększenie się obiegu banknotów o 2.730 mln. RM. do nienotowanej uprzednio kwoty 8.223 mln. RM.

Różnicę pomiędzy wzrostem obiegu banknotów a wzrostem sumy udzielonych kredytów należy m. i. tłumaczyć zwiększonym wykorzystaniem kredytów obrotowych przez skarb, pocztę i koleje państwowe. Te kredyty są wykazywane w pozycji inne aktywa. W dniu 31. 12. 1937 r. wynosiły one 43·1 mln. RM. a w końcu r. 1938 — 208·6 mln. RM.

Poza obiegiem banknotów wzrósł również stan natychmiast płatnych zobowiązań, który się zwiększył z 1.058·5 do 1.527·5 mln. RM. Obieg wszystkich środków płatniczych wykazał, pomimo zwiększenia się obrotów bezgotówkowych, wzrost o 2.910 mln. RM. do 10.388 mln. RM.

Powyższy wzrost działalności kredytowej i obiegu środków płatniczych pozostaje — wg sprawozdania — w związku z przyłączeniem do Niemiec Austrii i Sudetów oraz wzrostem produkcji i zbrojeń. Stopa dyskontowa Banku była utrzymana przez cały rok na niezmiennym poziomie 4%, stopa od pożyczek lombardowych wynosiła 5%.

Zysk brutto Banku w r. 1938 wynosił 230 mln. RM. wobec 175·4 mln. RM. w roku poprzednim. Wzrost ten został spowodowany w głównej mierze zwiększeniem się wpływów



z odsetek od dyskonta weksli, które wzrosły ze 150·3 do 202·6 mln. RM. Wydatki również wykazały znaczny wzrost a mianowicie ze 135·3 do 189·3 mln. RM., z czego przypada na koszty administracyjne 124·3 mln. RM. Z pozostałej kwoty przypada na: rezerwę z tytułu delkretere 33 mln. RM., rezerwę na druk banknotów 12 mln. RM. i na fundusz budowlany 20 mln. RM.

Czysty zysk wynosił 40·7 mln. RM. wobec

40·1 mln. RM. w roku poprzednim. Został on podzielony zgodnie z przepisami nowej ustawy w następujący sposób: 10% zysku czyli 4·1 mln. RM. przeznaczono na ustawowy fundusz rezerwowy, 7·5 mln. RM. na wypłatę dywidendy w wysokości 5%, a pozostała kwota 29·1 mln. RM. została przelana do skarbu Rzeszy.

### STANY ZJEDNOCZONE.

**Banki Rezerwy Federalnej.** W okresie od 25 maja do 29 czerwca suma certyfikatów złota wzrosła o 323 mln. \$. Wkłady rządowe wynosiły w dniu 29 czerwca 962 mln. \$ wobec 915 mln. \$ w dniu 25 maja, a rezerwy ban-

ków członkowskich — 10.116 mln. \$ wobec 10.097 mln. \$. Wykorzystanie kredytów utrzymało się na prawie niezmiennym poziomie. Obieg biletów Rezerwy Federalnej wzrósł nieznacznie z 4.446 mln. \$ do 4.449 mln. \$.

(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%           |
| 25. 5. 1939          | 13.283            | 2.582         | 4               | 1             | 2.564             | 13   | 915            | 10.097                       | 4.446                            | 85·4%           |
| 1. 6. „              | 13.318            | 2.581         | 4               | 1             | 2.564             | 12   | 920            | 10.029                       | 4.477                            | 85·4%           |
| 8. 6. „              | 13.392            | 2.580         | 3               | 1             | 2.564             | 12   | 935            | 10.053                       | 4.476                            | 85·4%           |
| 15. 6. „             | 13.421            | 2.580         | 3               | 1             | 2.564             | 12   | 928            | 10.101                       | 4.438                            | 85·4%           |
| 22. 6. „             | 13.466            | 2.582         | 5               | 1             | 2.564             | 12   | 941            | 10.099                       | 4.429                            | 85·5%           |
| 29. 6. „             | 13.506            | 2.569         | 5               | 1             | 2.551             | 12   | 962            | 10.116                       | 4.449                            | 85·7%           |



# WIADOMOŚCI BANKU POLSKIEGO

## DZIAŁ URZĘDOWY

### RUCH SŁUŻBOWY

#### Odznaczenia.

Pan Prezes Rady Ministrów nadał za zasługi na polu pracy społecznej

#### Srebrny Krzyż Zasługi

Wacławowi Polkowskiemu, urzędnikowi kat. A Wydziału Zagranicznego Dyr.,  
Antoniemu Stanisławowi Krzywickiemu, urzędnikowi kat. B Oddz. Głównego.

(Monitor Polski Nr 95 z 25. 4. 1939 r.)

#### Nominacje.

Bohdan Edward, Zast. Dyrektora Oddz. w Poznaniu — mianowany Dyrektorem  
Oddz. w Grodnie.

#### Przeniesienia na stanowiskach kierowniczych.

dr Hierowski Stefan, Dyrektor Oddz. w Grodnie na równorzędne stanowisko do  
Oddz. w Kielcach.

#### Przeniesienia.

|                           |                 |                |                      |
|---------------------------|-----------------|----------------|----------------------|
| Adamski Zbigniew,         | urzędnik kat. A | z Sosnowca     | do Wydz. Zagr. Dyr., |
| Aperliński Piotr,         | " " "           | " Gniezna      | " Częstochowy,       |
| Gembarzewski Ludomir,     | " " "           | " Częstochowy  | " Gdyni,             |
| mgr Iwaszkiewicz Adam,    | " " "           | " Oddz. Główn. | " Sekr. B. Inspekc., |
| mgr Lubowiecki Józef,     | " " "           | " Krakowa      | " Płocka,            |
| Macander Marian,          | " " "           | " Płocka       | " Inowrocławia,      |
| Maciejewski Feliks,       | " " "           | " Tomasz. Maz. | " Oddz. Głównego,    |
| <u>Słomiński Witold</u> , | " " "           | " Lidzbarka    | " Centr. Księg.,     |
| Sulikowski Wiesław,       | " " "           | " Baranowicz   | " Tomaszowa Maz.,    |
| Juźwiak Aleksander,       | kontr. urzędnik | " Wydz. Admin. | " Włocławka,         |
| Janeczek Jan,             | dozorca-palacz  | ze Lwowa       | " Rzeszowa,          |
| Lipiński Adam,            | " "             | z Krakowa      | " Tarnowa,           |
| Trzeciakowski Henryk,     | " woźny         | " Tarnowa      | " Oddz. Głównego.    |

#### Przyjęcia.

|                          |                         |                      |
|--------------------------|-------------------------|----------------------|
| Niemcewicz Julian Ursyn, | kand. na urzędn. kat. A | do Oddz. w Wilnie,   |
| mgr Polak Andrzej,       | " " " " " "             | " Baranowiczach,     |
| Nowicki Janusz,          | " " " " B "             | " Lublinie,          |
| Sudnik Stefan,           | " " " " " "             | " Radomiu,           |
| Wąsik Antoni,            | " " " " " "             | " Łodzi,             |
| Doberska Barbara,        | " " urzędniczkę "       | " Centr. Księg.,     |
| Fojcik Jan,              | " " woźn.-dozorcę "     | " Oddz. w Cieszynie, |
| Kozielski Mieczysław,    | " " " " " "             | " Łodzi.             |



**Emerytowania.**

Dębicki Roman,

Dyrektor Oddziału w Kielcach.

**Zmarli.**

Masłowski Kwiryn,

emerytowany dozorca-woźny z Krakowa.

**UZUPEŁNIENIE „SPISU FORMULARZY”.****Nowe formularze.**

| Nr.<br>formularza | NAZWA FORMULARZA                                                                                                                     | Termin przechowywania |     | Rodzaj<br>formularza | Przeciętna ilość formularzy, potrzebna w Oddziale |              | U w a g a        |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----|----------------------|---------------------------------------------------|--------------|------------------|
|                   |                                                                                                                                      | mie-<br>sięcy         | lat |                      | mie-<br>sięcz-<br>nie                             | rocz-<br>nie |                  |
| 211               | Deklaracja ustanowienia prawa zastawu na wekslach złożonych jako zabezpieczenie otwartego kredytu.                                   |                       | 10  | kartka               |                                                   |              | w miarę potrzeby |
| 212               | Deklaracja ustanowienia prawa zastawu na papierach wartościowych złożonych jako zabezpieczenie otwartego kredytu.                    |                       | 10  | kartka               |                                                   |              | „ „              |
| 341               | Zawiadomienie Ministerstwa Skarbu Centralna Księgowość o uznaniu rku żyrowego przekazami nadmiarów kasowych izb i urzędów skarbowych |                       | 10  | kartka               |                                                   | 300          | tylko Oddz. Gł.  |

**Z Biblioteki Banku Polskiego.**

W czasie od 1 do 30 czerwca rb. włącznie, Biblioteka nabyła lub otrzymała, poza zakupionymi na stałe do użytku Wydziałów, następujące wydawnictwa:

- |        |                                    |                                                                                                                  |
|--------|------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 190/4  | <i>R. Aghion</i>                   | — Le contrôle des changes, Paris 1939.                                                                           |
| 190/5  | <i>A. S. J. Baster</i>             | — Le crépuscule du capitalisme américain, Paris 1937.                                                            |
| 180/37 | <i>J. F. Böhner</i>                | — Zahlungsbilanz und Kontingentierung, Nürnberg 1937.                                                            |
| 190/12 | <i>N. G. Boukaouris</i>            | — Vers l'état économique, Paris 1939.                                                                            |
| 180/29 | <i>H. Binswanger dr</i>            | — Die Elastizität der amerikanischen Währung in hirer Bedeutung für das Problem der Geldschöpfung, München 1938. |
| 190/13 | <i>K. Binezo</i>                   | — Cours forcé des émissions fiduciaires, Paris 1883.                                                             |
| 180/33 | <i>Schneider-Dahlheim</i>          | — Usancen der Berliner Wertpapier-Börse 1939, Berlin 1939.                                                       |
| 190/14 | <i>Ad. D'Eichthal</i>              | — De la Monnaie de Papier et des Banques d'Emission, Paris 1864.                                                 |
| 180/25 | <i>H. Hunke &amp; E. Wiskemann</i> | — Gegenwartsfragen der Wirtschaftswissenschaft, Berlin 1939.                                                     |
| 180/30 | <i>J. R. Hicks</i>                 | — Value and Capital, Oxford 1939.                                                                                |
| 180/35 | <i>H. D. Henderson</i>             | — The Significance of the Rate of Interest, Oxford 1938.                                                         |
| 190/1  | <i>O. Heyn dr</i>                  | — Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr, Berlin 1894.                                            |



- 180/22 A. W. Knight — What's wrong with the Economic System, London 1939.  
 180/23 M. H. de Kock — Central Banking, London 1939.  
 180/24 V. Krüger — Das Wesen der freien und das Wesen der geregelten Wirtschaft, Berlin 1938.  
 191/1 W. Krzyżanowski — Z zagadnień gospodarki wojennej, Lublin 1939.  
 156/31 St. Lencewicz dr — Polska (geografia), Warszawa 1937.  
 190/8-9 A. Müller — Notes d'économie politique 2 tomy, Paris 1938.  
 180/34 A. Mahr — Monetary Stability, Chicago 1933.  
 180/35 J. E. Meade & S. W. S. Andrews — Summary of Replies to Questions on Effects of Interest Rates, Oxford 1938.  
 180/28 S. Menard dr — Die Lehren von der richtigen Verwendung des Staatskredits, Jena 1939.  
 180/26 J. Piquet — Des banquiers au moyen age les templiers, Paris 1939.  
 190/15 J. Perroud — Essai sur le billet de Banque, Paris 1901.  
 190/7 G. Pirou — Introduction à l'étude de l'économie politique, Paris 1939.  
 190/11 Ch. Penglaou — La distribution du Crédit aux entreprises commerciales, industrielles et agricoles en France, Paris 1939.  
 191/3 R. Przyłudzki — Obraz gospodarczy Śląska Zaolziańskiego, Katowice 1939.  
 191/4 A. Żabko-Potopowicz dr — Uwagi o zagadnieniu gospodarki planowej, Warszawa 1939.  
 180/19 E. Romer — Ziemia i państwo, Warszawa 1939.  
 180/18 St. Rostworowski dr i St. Stablewski — Strategia rolnicza, Warszawa 1939.  
 180/16 O. Salazar — Rewolucja pokojowa, Warszawa 1939.  
 180/17 H. Strasburger dr — Handel Zagraniczny w służbie gospodarki narodowej, Warszawa 1939.  
 180/27 E. Schorer dr — Das Wesen des Zinses, Jena 1939.  
 180/20 R. Winkel — Die Weichsel, Leipzig 1939.  
 180/32 A. Weber — Geld, Banken, Börsen, Leipzig 1939.  
 180/31 W. G. Welk — Fascist Economic Policy, Cambridge 1938.  
 190/3 O. Wormser — Déflation et dévaluation, Paris 1938.  
 190/16 M. L. Wołowski — La Question des Banques, Paris 1864.  
 190/17 „ — La Banque d'Angleterre et les Banques d'Ecosse, Paris 1867.  
 190/2 praca zbiorowa — La reprise allemande, méthodes et résultats, Paris 1938.  
 180/36 „ — Introduction to economic statistics, New York 1938.  
 190/6 — — Bezrobocie wśród chłopów, Warszawa 1939.  
 164/35-c — — La double imposition internationale (Congrès de Copenhague 1939), Document Nr 6, Paris 1939.  
 180/21 Wyd. Ligi Narodów — Annuaire Militaire 1938, Genewa 1938.