

STEFAN L. ZALESKI

MIĘDZYNARODOWE RUCHY KAPITAŁÓW A NIEMCY W OKRESIE MIĘDZYWOJENNYM

Cechą charakterystyczną struktury ekonomicznej Europy w ostatnich paru dziesiątkach lat przed drugą wojną światową było skoncentrowanie olbrzymiej potęgi przemysłowej na terenie Niemiec. Wytworzyło to ogromne różnice potencjałów między różnymi krajami, nadmierne jednokierunkowe ciśnienie gospodarcze, polityczne i militarne. Przyczyniło się to w znacznej mierze do wywołania pierwszej i drugiej wojny światowej. Na tym właśnie tle w końcu XIX i na początku XX w. nabrzmiewał wielki konflikt między Wielką Brytanią i Francją z jednej strony, a Niemcami z drugiej. Niemcy stawały się coraz groźniejszym współzawodnikiem handlu brytyjskiego i przez to groźbą dla samej Wielkiej Brytanii.

Niemcy z pierwszej wojny wyszły zwyciężone, ale ostatecznie po niej „wygrały pokój”. Okres międzywojenny to okres szybkiego rozwoju potęgi gospodarczej i wojskowej Niemiec i to właśnie przy pomocy kapitałów amerykańskich, a także brytyjskich, francuskich i innych. Odrodzenie gospodarcze Rzeszy Niemieckiej, dokonane częściowo dzięki pomocy niedawnych wrogów w walce orężnej, stanowi niezmiernie pouczający i ważny rozdział w historii świata ostatnich czasów. Warto się z nim zapoznać zwłaszcza po doświadczeniach z okresu kilkunastu lat po zakończeniu drugiej wojny światowej. Dla Polaka nabiera on szczególnej wagi i ostrości. W wyniku rozważań na ten temat pozostaną mu zapewne jako gorzki osad badań dwie liczby porównawcze: Niemcy, odpowiedzialne za wojnę światową, miały pożyczek zagranicznych, według stanu w połowie 1930 r. na sumę 27 mld RM, czyli 57 mld złotych ówczesnych. Polska zaś, biedniejsza, słabo zainwestowana i sprzymierzona z państwami wierzycielskimi miała ich 6-krotnie mniej — na sumę 9,5 mld złotych, licząc razem pożyczki publiczne i prywatne.

W niniejszej pracy rozpatrzemy najpierw międzynarodowe ruchy

kapitałów — na szerokim tle sytuacji finansowej ogólnej — od strony państw wierzycielskich. Następnie zajmiemy się sytuacją finansową samych Niemiec jako największego dłużnika korzystającego z pożyczek zagranicznych dla wzmocnienia swego gospodarstwa narodowego, które stało się później w ręku hitleryzmu podstawą planów i próby podboju świata.

A. PAŃSTWA WIERZYCIELSKIE

I. Dwudziestolecie międzywojenne było okresem ogromnych przeobrażeń w stosunkach gospodarczych międzynarodowych w ogóle, w szczególności w dziedzinie ruchu kapitałów. Pierwsza wojna światowa przyspieszyła niektóre procesy zaznaczające się już przedtem, inne wywołała, a okres późniejszy zbrojnego pokoju, o wybitnych tendencjach autarkicznych szeregu państw — z Rosją i przede wszystkim Niemcami na czele — dodał nowe zjawiska nadające szczególnie charakterystyczne piętno całej tej epoce. Fakty polityczne wiązały się przy tym coraz ściślej z faktami z dziedziny gospodarczej. Państwa totalne — a zarazem silnie dynamiczne — przesycały polityką całe życie narodu. Każdy interes partykularny zostawał w nich z całą bezwzględnością podporządkowany temu, co władze kierownicze uważały za interes ogólny. Z drugiej strony, wiele dążeń uznawanych dawniej — w ustroju liberalnym — za sprawy prywatne, przekształcało się na sprawy publiczne i polityczne, poparte całą potęgą państwa. Nie tylko zresztą w państwach totalnych, lecz wszędzie — w mniejszym lub większym stopniu — dawało się zauważyć wzmoczenie interwencji i kontroli państwa. Nie ominęło to i spraw związanych z międzynarodowym ruchem kapitałów. Neomerkantylizm świecił tryumfy.

Pierwszym faktem godnym szczególnej uwagi, w zakresie bardziej bezpośrednio nas obchodzącym, jest przesunięcie w ostatnich paru dziesiątkach lat centrów finansowych świata. Przed wojną światową 1914—1918 głównymi państwami wierzycielskimi były Wielka Brytania i Francja, a obok nich Niemcy, które oprócz własnych kapitałów, posługiwały się kapitałami innych państw wierzycielskich (Francji), nieraz kapitałami krótkoterminowymi, inwestując je za granicą, zwłaszcza na wschodzie Europy.

Wielka Brytania w końcu 1910 r. posiadała według obliczeń Paisha 3192 mln funtów szterlingów kapitałów za granicą, z czego 1154 mln w koloniach i 1638 mln w innych krajach, m. in. w krajach europejskich 144 mln. Sir Edward Speyer szacował w tym sa-

mym mniej więcej czasie kapitały angielskie pracujące poza Wielką Brytanią na 3500 ml funtów szterlingów, czyli według ówczesnego parytetu — 87,5 mld franków. Ogólna suma walorów zagranicznych będących własnością Francuzów wynosiła na początku 1909 r., według szacunku Neymarcka, 32 do 35 mld franków, przy czym liczby te nie obejmują wszystkich walorów, pominięte są bowiem te, które nie obiegały lub nie były przedmiotem transakcji we Francji. Według innych obliczeń, portfel francuski zagranicznych walorów dosięgał na początku 1911 r. co najmniej 37 mld franków. W tym samym mniej więcej czasie szacowano walory zagraniczne obiegujące w Niemczech na 18—19 mld marek. Nie są tu wliczone — tak samo jak i dla Francji — kapitały inwestowane w domach handlowych, bankach, wytwórniach, plantacjach itd., które nie przybrały formy papierów wartościowych¹. Do krajów eksportujących kapitały należały wówczas także Szwajcaria, Holandia, Belgia. Stany Zjednoczone Ameryki Północnej były wtedy jeszcze krajem dłużniczym.

II. Sytuacja zmieniła się gruntownie po pierwszej wojnie światowej. Niemcy odpadły jako kraj eksportujący kapitały, stając się krajem dłużniczym na wielką skalę. Francja i Wielka Brytania zmniejszyły swoje znaczenie jako kraje wierzycielskie, wobec wystąpienia na scenę wielkiego pożyczkodawcy — Stanów Zjednoczonych. Zaznaczyło się przy tym wyraźne współzawodnictwo dwóch wielkich centrów finansowych świata — Londynu i Nowego Jorku. Dla uwydatnienia faktu olbrzymiego znaczenia Stanów Zjednoczonych jako wierzyciela świata warto podać, że w końcu 1930 r. amerykańskie prywatne długoterminowe inwestycje zagraniczne wynosiły 16 100 mln dolarów. W tymże roku Stany Zjednoczone posiadały 40% światowych zapasów złota, a w 1937 r. nawet 55% (Wielka Brytania 12%, Francja 11%)².

Prywatne inwestycje Stanów Zjednoczonych za granicą przedstawia szczegółowiej zestawienie na str. 102 (w mln dolarów, w końcu roku)³.

Dodając dla 1936 r. 125 mln kapitału bankowego, a odejmując przypuszczalną sumę 1 mld dolarów obligacji wykupionych przez

¹ E. Becqué, *L'internationalisation des capitaux*, Paris 1912, s. 60—74.

² „Revue de la Situation Economique Mondiale”, 7^me Année, 1937/38 Société des Nations, Genève 1938, s. 106.

³ A. G. Gayer and C. T. Schmidt, *American Foreign Policy*, A Report to the Twelfth International Studies Conference, Bergen 1939, New York, s. 19—22.

Obszar	1930			1936		
	Bezpośrednie	Portfel	Ogółem	Bezpośrednie	Portfel	Ogółem
Kanada	2048,8	1892,9	3941,7	1952	1647	3599
Meksyk, Karybjska i Centralna Ameryka Południowa	2002,9	562,0	2564,9	1381	166	1547
Ameryka	1631,0	1410,9	3041,9	1466	1354	2820
Europa	1468,6	3460,6	4929,2	1245	1949	3194
Azja i Pacyfik	599,4	909,8	1509,2	528	623	1151
Afryka	115,3	2,5	117,8	93	2	95
Międzynarodowe	—	—	—	26	—	26
Razem	7866,0	8238,7	16104,7	6691	5471*	12432

* Oficjalny szacunek. W 1938 r. nieurzędowe szacowanie podnosiło liczbę tę powyżej 8 mld dolarów.

zagranicę, otrzymamy jako sumę inwestycji zagranicznych amerykańskich netto 11 557 mln dolarów. W końcu 1939 r. inwestycje Stanów Zjednoczonych za granicą wynosiły ogółem 11 365 mln dolarów, z czego przypadało na bezpośrednie inwestycje 6985 mln, na walory dolarowe (dollarbonds) 3785 mln i lokaty krótkoterminowe 595 mln. Z ogólnej sumy podanej wyżej inwestowano w Europie 2278 mln dolarów⁴. Inwestycje i lokaty europejskie Stanów Zjednoczonych stale więc malały, wynosiły bowiem w 1930 r. 30,6% całej sumy, w 1936 r. 28,5%, a w 1939 r. już tylko 20,0%. W tym ostatnim roku tak znaczny spadek związany był oczywiście z wybuchem wojny światowej albo z jej zbliżaniem się, przewidywanym przez inwestorów amerykańskich. Należy jednak uznać odsetek kapitałów Stanów Zjednoczonych ulokowanych w Europie za bardzo wysoki, świadczący o silnym zainteresowaniu ich w rozwoju starego kontynentu. Godny uwagi jest fakt, że odsetek ten był przeszło 3,5 razy wyższy niż także odsetek Wielkiej Brytanii.

Długoterminowe inwestycje zagraniczne Wielkiej Brytanii w końcu 1930 r. oszacowane były przez sir Roberta Kindersleya na sumę 3726 mln funtów szterlingów, co wynosi według równi sprzed 1931 r. 161 mld złotych. Z sumy tej 59% było ulokowane w krajach należą-

⁴ H. Gross, *Amerikas Wirtschaft*, Berlin 1942, s. 201—202.

cych do imperium brytyjskiego, 21% w krajach Ameryki Łacińskiej, 8% w Europie i 5% w Stanach Zjednoczonych⁵.

Pomimo tej olbrzymiej sumy kapitałów umieszczonych za granicą znaczenie Wielkiej Brytanii jako kraju wierzycielskiego znacznie zmalało — o czym wspomnieliśmy już poprzednio — nie tylko relatywnie ze względu na wystąpienie na tym polu Stanów Zjednoczonych, ale także porównawczo w samej Wielkiej Brytanii w stosunku do okresu sprzed pierwszej wojny światowej. W rzeczy samej emisje na rynku w Londynie wynosiły ogółem w 1913 r. 196 mln funtów szterlingów, w 1928 r. — bardziej normalnym niż lata następne i dlatego umyślnie wybranym — 369 mln. Z sum tych emisje przeznaczone dla Imperium i krajów obcych wynosiły w 1913 r. 161 mln, czyli 82%, gdy tymczasem w 1928 r. tylko 105 mln, czyli 26%. Reszta emisji przeznaczona była dla Anglii⁶.

Francja — trzeci wielki kraj wierzycielski — posiadała portfel długoterminowych kolonialnych i zagranicznych inwestycji wartości szacowanej dla 1928 r. przez The Royal Institute of International Affairs na 50 000 mln franków. W 1930 r., wobec ożywionej działalności emisyjnej, liczbę tę można zapewne podnieść do 60 000 mln. Prócz tego wkłady banków francuskich i skarbu za granicą obliczano w tym czasie na około 58 000 mln franków.

III. Faktem szczególnie doniosłym w zakresie międzynarodowego ruchu kapitałów w badanym okresie, który odbił się niezmiernie silnie na sytuacji krajów dłużniczych, było prawie zupełne wstrzymanie emisji zagranicznych walorów na wszystkich ważniejszych rynkach świata po 1930 r. Emisje zagraniczne w tym okresie w Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii i we Francji przedstawia poniższe zestawienie⁷:

⁵ Szacunek ten, jak również następne przytoczone w tekście, były przeprowadzone albo podane przez Royal Institute of International Affairs; cytuję je za K. Kock, *Memorandum on International Capital Movements and Economic Policy*. Swedish Memorandum No 3 to International Studies Conference, Twelfth Session, 1939, League of Nations, Paris.

⁶ A. Siegfried, *La crise britannique au XX^e siècle*, Paris 1931, s. 89.

⁷ Kock, op. cit., s. 174. Dla Stanów Zjednoczonych dane urzędowe z bilansów płatniczych. Liczby obejmują nowe emisje bez emisji dla konwersji i spłat. Dane dla Wielkiej Brytanii zaczerpnięte z zestawień Midland Bank. Obliczenie Bank of England, na ogół nieco wyższe, tak samo „The Statist”, lecz nie dla wszystkich lat, gdyż uwzględnia po części inne walory. Por. wyjaśnienia zawarte w „Annuaire Statistique de la Société des Nations”, 1935/36, s. 311—314, dla Stanów Zjednoczonych, s. 306—307.

Rok	Stany Zjednoczone mln \$		Wielka Brytania mln £		Francja mln franków	
	nowe emisje	wykup	dominia	obce kraje	łącznie z koloniami	bez kolonii
1925	953	161	57,4	30,4	—	—
1926	1009	257	52,0	60,4	—	—
1927	1183	234	87,7	50,9	1420	426 } (rocznie)
1928	1124	291	86,1	57,3	2285	
1929	650	199	54,4	39,9	3465	1100
1930	856	173	70,0	38,8	7808	1400
1931	219	207	36,8	9,2	8501	3725
1932	29	122	28,9	0,3	6464	1645
1933	11	73	29,8	8,0	4849	400
1934	—	89	40,4	3,1	1825	—
1935	45	170	18,0	2,9	—	—
1936	23	166	23,4	3,1	—	—
1937	14	175	24,9	7,2	—	—
1938	—	—	21,3	4,1	—	—

Podobnie jak w trzech wymienionych w tabeli głównych krajach wierzyielskich, emisje walorów zagranicznych spadają w okresie wielkiego przesilenia w Holandii i w Szwajcarii, choć w tej ostatniej z pewnym opóźnieniem. Wynosiły one w Holandii w 1927 r. 346 mln florenów, w 1930 r. 238 mln, gdy tymczasem w roku następnym skurczyły się do 40 mln, w 1933 r. — do 9 mln, a w 1934 r. do 0,09 mln florenów. W Szwajcarii według opracowania Banque Nationale Suisse emisje walorów zagranicznych wynosiły w 1927 r. 218 mln franków, w 1930 r. (maksimum) 305 mln, w 1931 r. 103 mln, a w 1934 r. zaledwie 5 mln franków (bez konwersyj i spłat)⁸.

Szczególnie charakterystyczne dla rynku kapitałowego w badanym okresie było ogromne wzmoczenie ruchów całych mas krótkoterminowego pieniądza. Przepływał on w wielkich ilościach z jednego centrum do drugiego, zależnie od zmian w lokalnych warunkach ryzyka i różnych możliwości zysku. Od czasu bowiem pierwszej wojny światowej podaż funduszy krótkoterminowych, w porównaniu z podażą pieniądza na inwestycje długoterminowe, była znacznie większa niż dawniej. Stan ten odbijał się na stosunku między krótko- a długoterminowymi stopami procentowymi i był źródłem wielu głębokich wstrząsów w gospodarstwie różnych krajów, prowadzą-

⁸ „Annuaire Statistique de la Société des Nations”, 1935/36, Genève 1936, s. 310—311 oraz 314—315.

cych do nagłego zachwiania bilansów płatniczych i załamania walut. Niektóre kraje, jak Niemcy, korzystając z tańszych i obfitszych kredytów krótkoterminowych inwestowały je na długie terminy. Praktyka banków niemieckich — czynnego udziału w finansowaniu przemysłu — która przez długi czas budziła nawet podziw niektórych zagranicznych ekspertów finansowych — połączona z innymi niepomysłnymi zjawiskami, musiała doprowadzić do osłabienia całego systemu bankowości niemieckiej i niemożności wywiązywania się jej, w pewnych szczególnie krytycznych okresach, z przyjętych na siebie zobowiązań. Tak było w 1931 r. po załamaniu się w maju austriackiego Kredit Anstaltu. To załamanie się, łącznie z rosnącym napięciem politycznym, doprowadziło do spieszego wycofywania wkładów z Berlina przez wierzycieli francuskich i amerykańskich, do „runu” na banki w całych Niemczech wkładców krajowych, a w końcu do zamknięcia z dniem 13 lipca Danat Banku i następnego dnia wszystkich banków berlińskich, z wyjątkiem Banku Rzeszy.

Wiadomo, że było to początkiem ogólnoświatowego kryzysu finansowego. Wiele rynków pieniężnych w różnych krajach odczuło silnie kryzys niemiecki. Odbił się on m. in. na sytuacji w Polsce, dał się szczególnie silnie we znaki w Anglii. „Bankierzy londyńscy — pisze L. Robbins — czerpiąc z obfitych zasobów międzynarodowego pieniądza krótkoterminowego, stojącego im do dyspozycji, szczerze pożyczali niemieckim bankom i przemysłowi. Kiedy nastąpił run, ociągali się z pójściem za swymi amerykańskimi i francuskimi kolegami i wycofywaniem swych pożyczek. Kiedy przeto przyszedł krach i banki berlińskie zostały zamknięte, aktywa banków angielskich umieszczone w Niemczech zostały zamrożone . . . Zagraniczni wierzyciele Londynu zaczęli się denerwować o bezpieczeństwo swych wkładów szterlingowych. Zaczął się run na funty szterlingi”⁹. Dal-

⁹ L. Robbins, *Wielkie przesilenie gospodarcze*, tłum. z angielsk. Kraków 1937, s. 78—80. Warto przytoczone w tekście słowa ekonomisty angielskiego uzupełnić opinią ekonomisty francuskiego, profesora uniwersytetu paryskiego Louis Baudin, zamieszczoną w książce *La Monnaie*, Paris 1938, s. 142. „Sfery finansowe brytyjskie ponoszą same także znaczną część odpowiedzialności za wypadki 1931 r. . . . Bankierzy londyńscy posunęli swą śmiałość i prawie nieświadomość aż do tego, że udzielili Niemcom znacznych kredytów. Cały mechanizm był nieco makiaweliczny: aby odbudować swe siły produkcyjne i przygotować zbrojenia, Niemcy pożyczały w Londynie na wysoki procent sumy, które inwestowały na czas bardzo długi w swych przedsiębiorstwach, nie były więc w stanie zwrócić je w krótkim terminie. Anglicy, sami nie mając tych funduszy, pożyczali je od Francuzów, często na krótkie ter-

szy ciąg przybrał formy dramatyczne. Cudzoziemcy zaczęli masowo wycofywać swe wkłady. Niektórzy obywatele brytyjscy wywieźli swe kapitały. W ciągu sierpnia i lipca 1931 r. wycofano z Banku Angielskiego złoto na sumę olbrzymią 200 mln funtów szterlingów, w ciągu 4 dni — od 16 do 19 września — wycofano 43 mln funtów szterlingów. Pomoc Francji i Stanów Zjednoczonych w postaci znacznej pożyczki już była niewystarczająca¹⁰. Los funta szterlingów był przesądzony — Wielka Brytania 21 września odstąpiła od waluty złotej. Szwecja, Norwegia, Dania i Finlandia poszły zaraz w ślady Wielkiej Brytanii.

Ta krótka historia jednej z największych katastrof finansowych świata jest tylko jednym z przykładów niebezpiecznych skutków posiadania wielkich ilości wkładów zagranicznych w bankach — wkładów, które mogą być wycofane prawie natychmiast. Przykładów podobnych jest mnóstwo z ostatnich kilkunastu lat przed drugą wojną światową. Wędrowki olbrzymich mas kapitałów płochliwych wywołały kłopoty zarówno tych krajów, z których one nagle odpływały, jak i tych, dokąd przypływały. „Hot money”, w poszukiwaniu przede wszystkim bezpiecznego schronienia — ze względu na podatki nieraz niesłychanie wysokie, na grożący kryzys finansowy, załamaniu waluty lub napięcie polityczne — przenosiła się z miejsca na miejsce: do Paryża, do Londynu, do Waszyngtonu, lub odwrotnie.

Zwłaszcza Stany Zjednoczone były w przeważającej mierze krajem przypływu kapitałów i znacznych lokat zagranicznych. W 1930 r. zobowiązania zagraniczne długoterminowe szacowano na 6800 mln dolarów, a krótkoterminowe w 1929 r. na 1500 mln. Od początku 1934 r., tj. od czasu, kiedy dolar był zdewaluowany, do końca 1938 r. przypływ kapitałów do Stanów Zjednoczonych wynosił ogółem 4200 mln dolarów, rozkładając się na trzy główne kategorie funduszy: 1) kapitały amerykańskie repatriowane, w wysokości około 1,5 mld dolarów (z czego 600 mln krótkoterminowych), 2) zakupy walorów amerykańskich przez zagranicę, blisko 1200 mln dolarów, 3) salda kredytowe utworzone przez zagranicę, w Stanach Zjednoczonych w tym okresie czasu w łącznej kwocie 1500 mln dolarów. Większość z nich stanowiły wkłady à vista w bankach amerykańskich.

miny i zawsze na procent niższy od tego, który wyznaczali Niemcom. W ten sposób pobierali różnicę procentów, ale równocześnie narażali się na bardzo wielkie ryzyko”.

¹⁰ J. Lescure, *Des crises générales et périodiques de surproduction*, IV éd., Paris 1932, s. 340—341.

W końcu 1938 r. wkłady te na rachunek zagranicy wynosiły 2 mld dolarów (w końcu 1929 r. 3 mld, w 1933/34 spadły wskutek odstąpienia od waluty złotej do 500 mln). Ruch kapitałów nie był jednak stale jednokierunkowy ku Stanom Zjednoczonym. Przeciwnie, w pewnych okresach ulegał on gwałtownemu odwróceniu, jak w końcu 1937 r. i w pierwszej połowie 1938 r., kiedy odpływ kapitałów ze Stanów Zjednoczonych osiągnął sumę blisko 1 mld dolarów. W ogóle zresztą rok 1938 — pełen wielkich wydarzeń na arenie politycznej, będących wstępem do drugiej wojny światowej — cechowały nagłe zmiany w prądach kapitałów między głównymi krajami wierzycielskimi¹¹. Było to wynikiem — jak i poprzednie, gwałtowne nieraz zmiany kierunków — zaburzeń na rynkach finansowych różnych krajów, a zarazem źródłem nowych załamań i katastrof.

Przykładem kraju wierzycielskiego, który doznał wielkich wędrówek kapitału, jest Francja. Wędrówki te odbywały się jednak przede wszystkim pod wpływem sytuacji wewnętrznej, w szczególności polityki finansowej rządów. W okresie ostrożnej polityki Poincarégo i stabilizacji franka przed reformą walutową z 25 VI 1928 r. napływ kapitałów zagranicznych staje się prawie niepokojący. W ciągu pierwszych czterech miesięcy 1928 r. Bank Francuski wchłania blisko 8 mld franków. W pewnych momentach portfel jego walorów zagranicznych dosięga sumy 133 mld franków. W innych okresach, zwłaszcza gdy dają się słyszeć groźby przeciw kapitalistom, następuje ucieczka kapitałów ze wszystkimi jej skutkami, np. w 1936 r., kiedy władza przeszła w ręce socjalistów, kiedy mnożą się strajki, nielegalne zajmowanie fabryk przez robotników, kapitały masowo uciekają do Londynu, Genewy, Brukseli, Nowego Jorku. W 1937 r. w ciągu jednego miesiąca czerwca 7800 mln franków złotych przekracza granicę¹².

IV. Wielkie wędrówki międzynarodowe kapitałów, w jednym lub drugim kierunku, wywoływały z natury rzeczy wahania kursów dewiz, zmiany w warunkach kredytu, wysokości stopy procentowej, poziomów cen¹³. W wielu krajach spowodowały załamanie się waluty. Wszędzie doprowadziły do zastosowania środków obronnych,

¹¹ *Banque des règlements internationaux*, Neuvième Rapport Annuel, Bâle 1939, s. 91—95.

¹² Baudin, op. cit., s. 185—203.

¹³ Stopa dyskontowa Banku Angielskiego wynosiła w 1931 r. w czerwcu 2,5%, w lipcu, sierpniu i wrześniu (do 20) 4,5%, w końcu września i w następnych paru miesiącach 6%.

przede wszystkim przez pewną izolację danego kraju, a przynajmniej postawienie tam na drodze swobodnego przejawiania się ujemnych skutków zbyt gwałtownych zmian w kierunku i nasileniu prądów kapitałowych międzynarodowych. W niektórych krajach środkiem takim było utworzenie funduszy stabilizacyjnych lub wyrównawczych, jak w W. Brytanii, w Stanach Zjednoczonych, we Francji i gdzie indziej. Miały one zmniejszyć wahania kursów dewiz na międzynarodowym rynku pieniężnym, zniechęcić spekulantów walutami i przez to poprzeć rozwój wymiany towarowej międzynarodowej nie narażonej zbyt na ryzyko walutowe. Ich ważną funkcją była ochrona krajowego pieniądza i rynku kredytowego od nacisku wielkich odpływów lub przyływów złota. W Stanach Zjednoczonych zastosowano poza tym sterylizację złota: dopływ jego — około 9 mld dolarów od ustalenia nowej ceny w styczniu 1934 r. do połowy 1939 r. — nie miał powiększać rezerw bankowych i przez to tworzyć podstawę możliwej inflacji.

Bardzo znaczna ilość krajów wprowadziła kontrolę dewiz i ograniczenia w wywozie kapitałów. Był to bardzo doniosły fakt zmieniający zasadniczo warunki obrotów międzynarodowych. Zamiast automatyzmu dawnej waluty złotej zaprowadzono daleko idącą kontrolę dewiz i ruchów złota, obok wyznaczania kontyngentów towarowych, organizowanie wymiany na podstawie umów bilateralnych itd. Ograniczenia te w krajach dłużniczych wywołane były w znacznej mierze brakiem dopływu kapitałów, zwłaszcza długoterminowych, tak silnie się zaznaczającym po wybuchu wielkiego przesilenia gospodarczego. Skrępowanie ruchów migracyjnych przez Stany Zjednoczone i inne kraje działało także w tym samym kierunku. Wobec niemożności wyrównywania niedoborów bilansów płatniczych przez zaciąganie nowych kredytów lub przesyłki pieniężne emigrantów, które zanikały lub znacznie się kurczyły — w takim właśnie położeniu była Polska — trzeba było uaktywniać inne pozycje bilansu, szczególnie przez wzmożenie wywozu lub ograniczenia przywozu. Dążenie do zwiększenia wywozu spotykało się jednak z takim samym dążeniem innych państw, będących w podobnej sytuacji, potęgującym tym samym konkurencję i kryzys na rynkach międzynarodowych. Państwo zresztą może panować nad importem, eksport zaś zależy wyraźnie od drugiego kontrahenta — od rynków zbytu, nad którymi państwo eksportujące nie ma władzy. Stąd dla przywrócenia równowagi bilansu handlowego i płatniczego stosuje się przede wszystkim środki ograniczające przywóz, wprowadza się cały system mniej lub

więcej udoskonalonego protekcjonizmu. Liberalizm w zakresie wymiany towarowej wydaje się być wynikiem pewnej trwalszej równowagi bilansu płatniczego, związanej ze swobodą ruchów kapitału i łatwością uzyskania kredytów zagranicznych.

Niektóre państwa z Niemcami na czele, z innych jeszcze względów — z powodu swych dążeń autarkicznych — stosowały tę politykę ścisłej kontroli i ograniczeń, prowadzących do zwiększenia braku równowagi w stosunkach gospodarczych międzynarodowych.

V. Trudności gospodarstwa światowego potęgowały się jeszcze na skutek dodatkowych czynników, które były szczególnie ściśle związane z rolą Stanów Zjednoczonych jako wielkiego kredytodawcy od czasu pierwszej wojny światowej i ich polityką nie dostosowaną do tej roli.

W czasie i po wojnie światowej 1914—1918 r. powstało olbrzymie zadłużenie państw nie tylko zwyciężonych, lecz i zwycięskich, w szczególności w stosunku do Stanów Zjednoczonych. Pomijamy tu zobowiązania prywatne, których rozmiary podaliśmy uprzednio. J. M. Keynes obliczał w 1921 r. wzajemne długi państw sprzymierzonych na olbrzymią sumę — dosięgającą niemal astronomicznych wielkości — 4000 mln funtów szterlingów¹⁴. Według innego źródła, rząd Stanów Zjednoczonych podczas wojny i dwa lata bezpośrednio po niej pożyczył państwom sprzymierzonym sumę 10 350 mln dolarów, z czego 3273 mln dolarów już po zawarciu zawieszenia broni¹⁵.

Między czerwcem 1923 r. a majem 1930 r. 17 z ogólnej liczby 20 państw dłużników zawarło układy w sprawie spłat zobowiązań (wyjątek Rosja, Armenia i Nikaragua). Z jakiego źródła miały być pokryte te długi? Wydawało się słuszne państwom dłużnikom, że źródłem tym miały być odszkodowania niemieckie. Były one początkowo ustalone przez Komisję Odszkodowań w 1921 r. na sumę 33 mld dolarów, później niżane, spadły według planu Younga na 9272 mln dolarów. Skapitalizowana wartość tych odszkodowań wystarczała więc z grubsza na pokrycie długów międzysojuszniczych¹⁶ (raty roczne skapitalizowane na 5%). Pomimo wyraźnego związania przez plan Younga spłaty odszkodowań ze strony Niemiec ze spłatą długów

¹⁴ J. M. Keynes, *Economic Consequences of the Peace*.

¹⁵ Gayer and Schmidt, op. cit., s. 234.

¹⁶ Pożyczki udzielone przez państwa "sprzymierzone jedno drugiemu" szacowane były na sumę 21 613 mln dolarów. Ze względu jednak na korzystne warunki spłat, sumy skapitalizowane długów międzysojuszniczych obliczono na 10 814 mln dolarów. Gayer and Schmidt, *American Foreign Policy*, s. 235.

międzysojuszniczych, Departament Stanu i Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych odmówiły uznania tego związku. Moratorium Hoovera z 11 sierpnia 1931 r. w sprawie długów wojennych i układ podpisany w Lozannie 7 lipca 1932 r. między byłymi państwami sprzymierzonymi, dotyczący odszkodowań, były dalszymi ważnymi etapami tej wielkiej sprawy¹⁷.

Odmowa płacenia odszkodowań przez Niemcy hitlerowskie i odmowa spłat długów przez byłe państwa sojusznicze (z wyjątkiem Finlandii) w stosunku do Stanów Zjednoczonych była jej epilogiem. Przedłużeniem jej — które odbiło się na sytuacji finansowej wielu państw — było niechętnie stanowisko Stanów w sprawie udzielania zagranicznych pożyczek i nawet formalny zakaz przez Johnson Act z 1934 r. emitowania na terenie Stanów pożyczek państw nie płacących swych długów. Co prawda już od 1931 r. praktycznie nie było żadnych zagranicznych emisji w Stanach Zjednoczonych — z wyjątkiem kanadyjskich pożyczek. Na szereg lat stały się one importem kapitałów. Doświadczenie ich z długami wojennymi wzmocniło tylko istniejącą także z innych powodów tendencję. Amerykańscy kapitaliści nie wykazywali chęci lokowania swych kapitałów w zagranicznych pożyczkach. Przy tym „hot money” zaczął szukać schronienia w Stanach Zjednoczonych z obawy przed wojną w Europie. Ta zmiana prądu kapitałowego zaznaczyła się w szczególności wyraźnie od 1934 r. W 1932 r. odpływ kapitału ze Stanów wynosił 192 mln dolarów (w 1930 r. 752 mln), w 1933 r. 336 mln. Wzrost zapewne z powodu grożącej i faktycznej deprecjacji dolara, tymczasem w 1934 r. zanotowano przepływ kapitału z zagranicy w wysokości 386 mln dolarów, w 1935 r. 1537 mln, w 1936 — 1141 mln, w 1937 — 800 mln, wreszcie w 1938 r. — 369 mln. Ten przepływ kapitału od 1935 do 1937 r. włącznie był głównym czynnikiem odpowiedzialnym za przepływ złota, stanowiąc 86% wartości złota importowanego w ciągu tego okresu. Handel zagraniczny stał się czynnikiem ważnym z punktu widzenia przepływu złota dopiero od ostatniego kwartału 1937 r. Nadwyżka wywozu nad przywozem towarów w latach 1934—1937 wynosiła tylko przeciętnie 250 mln dolarów (jeśli liczyć przywóz srebra, nadwyżka ta wyniesie zaledwie 80 mln dolarów). Natomiast w 1938 r. czynny bilans handlowy Stanów wzrósł do 1134 mln

¹⁷ Państwa te godziły się na skreślenie 90% niemieckich odszkodowań według planu Younga pod warunkiem, że zadowalający układ będzie zawarty między nimi (wierzycielami Niemiec) a ich wierzycielem (Stanami Zjednoczonymi).

dolarów — maksimum w ciągu 17 lat — stając się w ten sposób decydującym czynnikiem powodującym przypływ złota do Stanów i przyczyną zwiększającego się braku równowagi w gospodarstwie światowym.

Czynnikiem działającym w tym samym kierunku, kształtującym właściwie poprzedni, a niepomyślnym dla równowagi gospodarstwa światowego, była polityka handlowa Stanów Zjednoczonych z wybitnym charakterem restrykcyjnym. Taryfa celna z 1922 r. miała przeciętne stawki celne ad valorem 33,22%, w taryfie z 1930 r. (the Smoot-Hawley Act) podniesiono je jeszcze do 40,08%. Inne rządy przystąpiły do wprowadzenia środków odwetowych. Zanim dobiegł do końca rok 1931, 25 państw przeprowadziło szeroką rewizję swych tariff celnych bądź zagroziło ich podwyżką, motywując to najczęściej koniecznością zwalczania Stanów Zjednoczonych ich własną bronią. Pod koniec 1931 r. wprowadziła cła ochronne Wielka Brytania, a 15 listopada 1932 r. wysłała ustawa o wprowadzeniu układu ottawskiego. Hamowanie międzynarodowego ruchu towarów i usług było jedną z przyczyn rozszerzania i pogłębiania wielkiego przesilenia w skali światowej.

Z punktu widzenia międzynarodowych stosunków gospodarczych trzy fakty wyłaniają się przede wszystkim jako wynik takiej sytuacji: 1) trudności krajów dłużniczych dokonywania wypłat w towarach, dzięki wzrostowi tariff i innym restrykcjom handlu; 2) drenaż złota do Stanów Zjednoczonych; 3) ukrycie podstawowego braku równowagi międzynarodowej przez nadmierne udzielanie zagranicznych pożyczek przez Stany Zjednoczone (w 10-leciu 1920—1930). W ten sposób zjawiska z dziedziny handlu, pieniądza i kredytów — nierozzerwalnie splecione — wywoływały dalsze fatalne konsekwencje: załamania waluty złotej, najpierw w rolniczych krajach dłużniczych, a później i w przemysłowych, bardziej wrażliwych, ze względu na braki w bilansie płatniczym albo pozycje niepełne i niewypłacalne w strukturze bankowej oraz katastrofalny spadek cen światowych wskutek tamowania ruchu rolniczych nadwyżek i innych, wreszcie deflacyjny nacisk zdeprecjonowanych walut na kraje o walucie złotej¹⁸.

¹⁸ Gayer and Schmidt, op. cit., s. 70—71. Trzeba jednak zauważyć, że Stany Zjednoczone weszły w 1934 r. na bardziej liberalną drogę w zakresie handlu międzynarodowego i rozpoczęły zawieranie szeregu zagranicznych umów handlowych, w myśl programu Hulla, na zasadzie wzajemności.

Polityka handlowa Stanów Zjednoczonych była więc wewnętrznie sprzeczna i nie dostosowana do nowej ich roli wielkiego kraju wierzycielskiego. Nie można było żądać jednocześnie zapłaty długów, — w szczególności długów wojennych, spowodowanych przyczynami pozagospodarczymi i nie mających odpowiedników w produkcyjnych inwestycjach, zarabiających na swoje oprocentowanie i amortyzację — a zarazem prowadzić politykę restrykcyjną podnoszącą taryfy celne i uniemożliwiająca spłatę tych długów w jedyny możliwy normalny sposób, tj. spłatę w towarach wwożonych na teren Stanów. Musiało to prowadzić do zaburzeń w stosunkach międzynarodowych gospodarczych i politycznych, do zwiększenia braku równowagi w tej sferze i w końcu do wojny handlowej, odmowy płacenia i bankructw. Tylko wielkie pożyczki zagraniczne udzielane przez Stany w ciągu mniej więcej pierwszych dziesięciu lat po pierwszej wojnie światowej pokrywały ujemne skutki tej polityki. Tym większym wstrząsem dla życia gospodarczego całego świata było prawie nagłe wstrzymanie kredytów zagranicznych po 1929 r. Odnosi się to zresztą i do innych państw wierzycielskich: Wielkiej Brytanii, Francji, Holandii. Według danych Royal Institute of International Affairs, prąd międzynarodowy kapitałów spadł w okresie depresji po 1930 r. do jednej dziesiątej tego wolumenu, jaki miał w punkcie szczytowym w 1927—1928 r.¹⁹. Było to jedną z przyczyn powstania, a przynajmniej ogromnego pogłębienia wielkiej depresji gospodarczej.

VI. To krótkie przypomnienie niektórych najważniejszych faktów z dziedziny stosunków gospodarczych i finansowych międzynarodowych miało na celu przede wszystkim wykazanie powiązania losów poszczególnych gospodarstw narodowych i ścisłej współzależności zjawisk gospodarczych. Zwłaszcza chodziło o podkreślenie ogromnego wpływu na rozwój stosunków gospodarczych międzynarodowych trzech wielkich krajów wierzycielskich: Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii i Francji. Wydaje się nawet, że wzmożenie — głównie w okresie depresji — polityki względnej izolacji i dążeń autarkicznych wielu państw tłumaczy się właśnie chęcią osłabienia uderzeń i wstrząsów idących z zewnątrz gospodarstwa narodowego, uderzeń zupełnie nieprzewidzianych i niekontrolowanych przez siebie. W szczególnie trudnej sytuacji, przy tej międzynarodowej współzależności, były kraje kapitałowo słabe, mające większe pozycje bierne w swych bilansach płatniczych na obsługę zobowiązań zagra-

E. Staley, *World Economy in Transition*, New York 1931, s. 41.

nicznych. Dlatego one przede wszystkim miały tendencję do wprowadzenia ograniczeń w zakresie obrotów międzynarodowych towarowych i kontroli dewiz. Zliberalizowanie takiej polityki zależało w znacznym stopniu od krajów wierzycielskich. Z jednej strony chodzi tu o nieutrudnianie, przez wysokie taryfy celne lub inne środki polityki handlowej, przywozu towarów z krajów dłużniczych, z drugiej — rozumne udzielanie kredytów, głównie średnio- i długoterminowych na cele produkcyjne. Poza tym konieczna jest szeroka współpraca banków centralnych dla usuwania ujemnych skutków przesuwania większych mas pieniądza krótkoterminowego.

B. NAJWIĘKSZY DŁUŻNIK: NIEMCY

I. Niemcy przed pierwszą wojną światową były poważnym krajem wierzycielskim. Kapitały niemieckie ulokowane za granicą, szacowano na sumę około 25 mld marek²⁰. Rzecz interesująca, że w ostatnich kilku latach przed wojną maleje — i to znacznie — wartość obcych emisyj, zarówno absolutnie, jak i w stosunku do wartości wszystkich emisyj. Niemcy nie były bankierem międzynarodowym, same potrzebowały — w związku z własnym szybkim rozwojem gospodarczym — obfitych środków finansowych. Ich emisje i kredyty zagraniczne, a także czynny udział, bardziej bezpośredni nie tylko przez kapitały, ale i ludzi w życiu gospodarczym innych krajów — miały na celu torowanie drogi własnej produkcji na obcych terenach. Ten podbój rynków światowych szedł w bardzo szybkim tempie. Niemiecki handel zewnętrzny w ciągu ćwierćwiecza powiększył się trzykrotnie: z 6,2 mld marek przeciętnie rocznie w latach 1884—1888 do 18,0 mld marek w latach 1909—1913. W tym ostatnim okresie przywóz wynosił rocznie przeciętnie 9,7 mld marek, a wywóz 8,3 mld. Bilans handlowy Niemiec był we wspomnianym okresie paru dziesiątków lat stale ujemny i to w coraz większym rozmiarze. Poważny niedobór w latach 1900—1913: około 1,4—1,5 mld marek, wyrównywany był przede wszystkim poważną pozycją dodatnią w bilansie płatniczym procentów i dywidend w wysokości 972 mln marek przeciętnie rocznie w podanych pięciu latach przed-

²⁰ W 1892 r. stanowiły one według Schmollera 10 mld marek, w 1905 r. według Riessera 24—25 mld, w 1909 r. według Steinmanna-Buchera — 30 mld, wreszcie w 1913 r. według Helfferieha — 20 mld. Zob. Hipolit Gliwic, *Kapitał wędrowny w gospodarce światowej*, Warszawa 1936, s. 447.

wojennych²¹. Dodatkowo pozycje poza tym wynosiły: frachty 488 mln, tranzyt 104 mln marek itd.

Ogromne aktywa Niemiec za granicą, na skutek przegranej wojny i zawartego w jej wyniku traktatu wersalskiego, przepadły dla nich prawie zupełnie. Niemcy, także ze względu na nałożone na nie zobowiązanie zapłaty odszkodowań, stały się z kraju wierzycielskiego jednym z największych krajów dłużniczych. Problem długów zagranicznych stał się odtąd jednym z dominujących problemów Niemiec współczesnych i zaciążył bardzo silnie na ich polityce i na sposobie myślenia gospodarczego²². Niemcy zdawały sobie doskonale sprawę, że państwa wierzycielskie posiadające duże zasoby kapitałowe nie tylko mogą mieć stale wyższy poziom dobrobytu wszystkich warstw społecznych, ale są potężniejszymi ośrodkami dyspozycji politycznej i gospodarczej. Ta degradacja w porównaniu do poprzednio zajmowanego stanowiska w świecie, raniła ich dumę narodową, wyciskała swe piętno na ideologii społecznej, zwłaszcza narodowosocjalistycznej. Hasło zniesienia niewolnictwa procentu — „Brechung der Zinsknechtschaft” — które duże znaczenie miało w okresie walki o władzę partii narodowosocjalistycznej, u źródeł swych miało przede wszystkim nienawiść do jarzma obcego kapitału. Hitler pisał w *Mein Kampf*: „najcięższa walka, którą musimy wygrać, będzie skierowana nie przeciwko wrogim narodom, lecz przeciw międzynarodowemu kapitałowi”. Dzieje tej walki i wynik jej są znane. Wspomnieliśmy już o nim poprzednio. Tutaj tylko przypomnimy, że ważny fragment tej walki, cała dramatyczna historia narzuconych Niemcom odszkodowań zakończyła się układem w Lozannie w 1932 r., na mocy którego Niemcy miały zapłacić 3 mld marek: rata roczna wynosiła 180 mln marek. W ciągu pierwszych trzech lat Niemcy korzystały z karencji i nie miały nic płacić²³. Równało się to już prawie skreśleniu długu. Suma bowiem ustalona przez Komisję Odszkodowań w 1921 r. wynosiła 132 mld marek, Niemcy zaś zapłaciły mniej więcej do czasu uchwalenia planu Younga, na poczet należności reparacyjnych częściowo w postaci gotówkowej, częściowo w towarowej —

²¹ Moulton and Mc Guire, *Germany's Capacity to Pay*, New York 1923, s. 268. Cyt. u Gliwica, op. cit., s. 443.

²² Ciekawe wywody na ten temat znajdujemy w książce S. Świaniewicza, *Polityka gospodarcza Niemiec hitlerowskich*, Warszawa 1938, s. 187—232.

²³ G. Haberler, *Der internationale Handel*, Berlin 1933, s. 83—93; także Gliwic, op. cit., s. 451—452.

około 8 mld marek. Jednocześnie zaś otrzymały parokrotnie większą sumę w postaci zagranicznych kredytów. Tej sprawie właśnie musimy się przyjrzeć nieco bliżej.

Wiadomo, że Niemcy po klęsce wojennej weszły w kilkoletni okres inflacji i hiperinflacji, jakiej świat dotychczas nie znał. Pobiły one w tym zakresie wszystkie rekordy historyczne: za 1 markę z 1913 r. można było w końcu otrzymać trudną do wyobrażenia sobie liczbę — 1000 mld marek z 1923 r. W tym okresie Niemcy nie otrzymywały praktycznie biorąc żadnych pożyczek zagranicznych. Dopiero układ Dawesa dał Rzeszy pożyczkę zagraniczną 800 mln marek złotych. Pożyczka ta umożliwiła ostateczną stabilizację nowej marki na poziomie przedwojennym. Stworzone zostały zarazem podstawowe warunki dla odbudowy zaufania do gospodarstwa Niemiec i dalszego przyływu kapitału zagranicznego. Otworzył się okres tzw. koniunktury życia na kredyt — „Borgkonjunktur”, kiedy kapitały obce, zwłaszcza amerykańskie, szeroką falą popłynęły do Rzeszy.

Miało to dwa skutki wielkiego znaczenia — szczególnie drugi, nas tutaj specjalnie interesujący, o olbrzymich dalszych następstwach. Pierwszy — to zwiększenie zdolności płatniczej Niemiec i umożliwienie albo ułatwienie transferu rat reparacyjnych. Często spotykano w Niemczech opinię, że gdyby one nie skorzystały tak chętnie z otwieranych im kredytów za granicą, byłyby oczywiście narażone na dłuższy kryzys i nie miałyby tego okresu dobrej koniunktury, która przyszła po przyjęciu planu Dawesa. Ale za to nie płaciłyby rat reparacyjnych i nie byłyby obciążone później spłatą procentów i amortyzacją długów prywatnych. Dr Schacht w odczycie wygłoszonym w Bazylei w grudniu 1933 r. twierdził, że około 10,3 mld marek z otrzymanych przez Niemcy kredytów trafiło ostatecznie do skarbu zwycięskich mocarstw. „Dopuszczenie do tego procesu przestaczania długów politycznych w długi prywatne uważa on za bardzo poważną klęskę dyplomacji niemieckiej”²⁴.

Zwiększenie spłat odszkodowań przez Niemcy, na skutek udzielenia im prywatnych kredytów, było oczywiście w interesie bezpośrednim państw sprzymierzonych. Z jednej strony zwracano uwagę na konieczność wojskowego i politycznego nacisku na Niemcy, aby je zmusić do płacenia odszkodowań (Francja Poincarégo), z drugiej strony — głównie Wielka Brytania — starano się zwiększyć możliwość

²⁴ Świaniewicz, op. cit., s. 195–196.

płacenia Niemiec. Stwarzanie warunków podnoszących zdolność płatniczą Niemiec — w bezpośrednim interesie państw sprzymierzonych oczekujących odszkodowań — było główną wytyczną polityki wielu mężów stanu, zwłaszcza Wielkiej Brytanii. Zdaje się, zadecydowało ono również o niektórych postanowieniach terytorialnych zawartych w Traktacie Wersalskim. Trudno orzec, czy miało ono także pewien wpływ na rozmiary kredytów zagranicznych udzielanych Niemcom, przed których korzystaniem zbyt pochopnym przestrzegał Schacht, mając na względzie oczywiście interesy swej ojczyzny.

Drugim skutkiem kredytów zagranicznych napływających tak obficie po 1924 r. — działającym na dalszą metę — było ogromne podniesienie potencjału gospodarczego Rzeszy. Wprawdzie aparat produkcyjny Niemiec nie doznał zniszczenia podczas wojny, nawet przeciwnie, niektóre gałęzie przemysłu związane z potrzebami wojennymi rozwinęły się pomyślnie. Później olbrzymia inflacja zwołała sfery produkcyjne z zadłużenia, a zarazem przyczyniła się do powstania wielu nowych przedsięwzięć — często jednak słabych, nie dostosowanych do potrzeb, założonych bez dostatecznej kalkulacji, w ucieczce przed spadającą marką. Gospodarstwu społecznemu Niemiec głównie brak było kapitałów obrotowych, płynnych środków we wszystkich postaciach²⁵. Według danych Schachta, w końcu 1913 r. instytucje kredytowe niemieckie miały ogółem środków na sumę 44 mld przedwojennych marek, w końcu 1923 r. zaledwie 4,4 mld rentenmarek. Pożyczki zagraniczne ułatwiły wypełnienie tej straszliwej luki, przyczyniły się do upłynnienia gospodarstwa, a zarazem do rozszerzenia i ulepszenia kapitału stałego. Głównie dzięki tym kredytom mogły Niemcy w krótkim czasie przebudować, zmodernizować i zrationalizować swoje urządzenia wytwórcze, doprowadzając je do najwyższej sprawności. Idea racjonalizacji była dominującym hasłem przemysłowych Niemiec od 1925 r. do 1929 r. Oznaczała ona budowę nowych zakładów wytwórczych, przebudowę i rozszerzenie dawnych, usunięcie nieekonomicznych jednostek, przyjęcie nowych technicznych sposobów, a przede wszystkim szeroką, masową produkcję amerykańskimi metodami. Poza tym tworzono wielkie

²⁵ Hiperinflacja niemiecka doprowadziła do głębokiej zmiany struktury społecznej i politycznej Niemiec, obok wspomnianych w tekście skutków ściśle gospodarczych. Klasy średnie razem z inteligencją zostały przez nią całkowicie wyzute z oszczędności i wszelkich kapitałów pieniężnych. Inne, nowe Niemcy wyszły z tej katastrofy. Zapewne ułatwiło to szerzenie się ideologii narodowo-socjalistycznej i przyjście do władzy hitleryzmu.

fuzje, wśród których szczególnie ważny był koncern chemiczny I. G. w listopadzie 1925 r. i Vereinigte Stahlwerke w maju 1926 r.²⁶.

Niemcy w ciągu kilku lat przy pomocy kapitałów obcych dokonały olbrzymiego dzieła odnowienia i rozbudowy swego przemysłu, stwarzając najpotężniejszy ośrodek przemysłowy na kontynencie europejskim. Stał się on groźnym współzawodnikiem przemysłu Stanów Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. Dzięki fali optymizmu i szeregowi zewnętrznych warunków — strajk angielski w maju - listopadzie 1926 r., stabilizacja walut wielu państw — wzrastały inwestycje, dochód społeczny i kapitalizacja wewnętrzna. Niemcy weszły w okres „boomu” w latach 1927—1929. Godna uwagi jest szczególnie szybkość narastania oszczędności rzeczowych i pieniężnych po stabilizacji marki. Od 1924 r. do 1929 r. krajowa akumulacja pieniężna narodu niemieckiego wynosiła od 43—48 mld RM. Z tego co najmniej 9,7 mld było w grudniu 1930 r. za granicą.

Były naturalnie także ciemne strony obrazu. Po pierwsze, stonkowo wysokie stopy procentowe długo- i krótkoterminowe. Zestawienie poniższe przedstawia nam szczegółowiej te stopy w Niemczech w latach 1925—1929 (w %).

Wyszczególnienie	1925	1926	1927	1928	1929
Stopa weksli handlowych (Commercial bill rates)	8,95	5,75	5,79	6,91	7,33
Rentowność wszystkich walorów o stałym oprocentowaniu notowanych na giełdzie w Berlinie	9,72	7,99	7,28	7,83	8,18

Po drugie, dość znaczne bezrobocie, związane w dużej mierze z szybkim postępowaniem racjonalizacji, zastosowującej bardziej kapitalistyczne, a mniej pracochłonne metody produkcji. W 1927 r. było zarejestrowanych bezrobotnych w Niemczech 1 353 000, a w 1929 r. 1 892 000. Rzeczywista liczba bezrobotnych była znacznie wyższa. Po trzecie, łatwość uzyskania kredytu pchnęła po części do przeprowadzania inwestycji nieopłacalnych lub nawet nieracjonalnych i zbyt kosztownych. Szczególnie miasta poszły w tym kierunku, budując wspaniałe stadiony sportowe, gmachy reprezentacyjne, dworce i prze-

²⁶ C. W. Guillebaud, *The Economic Recovery of Germany*, London 1939, s. 6—7.

różne urzędnia użyteczności publicznej. Po czwarte, finansowanie żywienia gospodarczego odbywało się nie tylko przy bardzo silnym udziale kapitałów obcych — co samo przez się mogło być w przyszłości źródłem trudności gospodarczych — ale większa część tych kapitałów to były kapitały krótkoterminowe. Był to jeden ze słabych punktów sytuacji gospodarczej Niemiec, który tak silnie zaważył w okresie wielkiego przesilenia.

W ogóle zresztą powojenną gospodarkę Niemiec cechowała dowolność w operowaniu krótkoterminowymi kredytami zamiast długoterminowych. Ślady tej tendencji dawały się już zauważyć przed pierwszą wojną światową. Wzrosła ona niepomiernie w badanym przez nas okresie, potęgując się jeszcze bardziej w ustroju narodowosocjalistycznym. W 1913 r. krótkoterminowe kredyty stanowiły 12,8% całego zadłużenia Rzeszy, długoterminowe — 87,2%; w 1929 r. stosunek ten zmienił się na 37,3% i 62,7%. Kredyty krótkoterminowe wzrosły w sumie absolutnej — w porównaniu do czasów przedwojennych — przeszło 2 razy, kredyty zaś długoterminowe skurczyły się jednocześnie prawie o połowę²⁷. Wreszcie trzeba zwrócić uwagę, że poziom oprocentowania otrzymanych przez Niemcy kredytów zagranicznych był dosyć wysoki, przy stopie 6—7%, podczas gdy w innych krajach uprzemysłowionych — jak Anglia lub Szwajcaria — stopa przy analogicznych pożyczkach długoterminowych wynosiła 4%.

Wskaźniki rozwoju gospodarczego Niemiec w okresie 1925—1929 zawiera następujące zestawienie²⁸.

Rok	Dochód narodowy (mldRM)	Ceny hurtowe (1913 = 100)	Produkcja przemysłowa (1928 = 100)	Import (mld RM)	Eksport (mld RM)	Stawki płać (1928 = 100)	Bezrobocie w tysiącach	Obieg pieniężny monet i banknotów
1925	60,0	141,8	82,9	12,4	9,3	80	646	4,5
1926	62,7	134,4	76,3	10,0	10,4	87	2011	4,9
1927	70,8	137,6	96,3	14,2	10,8	92	1353	5,5
1928	75,4	140,0	100,0	14,0	12,3	100	1353	5,8
1929	76,0	137,2	100,1	13,5	13,5	105	1892	6,0

²⁷ Gliwic, op. cit., s. 460; Reichardt, *Kapitalbildung u. Kapitalmarkt in Probleme des Deutschen Wirtschaftslebens*, s. 606 (cyt. u Gliwica).

²⁸ Guillebaud, op. cit., s. 14.

Dopóki trwał napływ obcych kapitałów, rozwój gospodarczy Niemiec szedł szybkim krokiem naprzód. Pomyślność Rzeszy miała jednak w sobie zarodki słabości, głównie w związku z nadużywaniem kredytów krótkoterminowych na cele inwestycyjne długoterminowe. Okazało się to w pełni, w katastrofalny sposób, w chwili wybuchu kryzysu i nagłego wycofywania funduszy na większą skalę.

II. Po stabilizacji marki, a zwłaszcza po przyjęciu planu Dawesa, który właściwie gwarantował stabilizację zewnętrznej wartości marki, kapitały obce zaczęły obficie napływać do Niemiec. Obliczono, że do końca 1924 r. już udzielono pożyczek zagranicznych Niemcom na sumę 1,2 mld marek. W dwóch latach następnych pożyczono im jeszcze większe sumy. Wprawdzie w czerwcu 1925 r. nastąpił upadek wielkiego koncernu Stinnesa. Pociągnęło to za sobą zachwianie zaufania i likwidację licznych przedsiębiorstw, wyrosłych w sztucznych warunkach atmosfery inflacyjnej. Przejściowo prąd obcych kredytów zwolnił swój bieg. Po pewnym okresie przystosowawczym w warunkach stałej waluty, już w roku 1926 nastąpiła poprawa z całym szeregiem dodatnich objawów: zniżką stopy dyskontowej Reichsbanku, etapami 9% we wrześniu 1925 r. do 6% w lipcu 1926 r., wyższą akcją przemysłowych itd.

Na podstawie bilansów płatniczych kredyty długoterminowe udzielone Niemcom przez zagranicę w latach 1924—1930 wynosiły 9013 mln RM, kredyty zaś krótkoterminowe 5534 mln RM²⁹. Obliczenia, te przynajmniej dla kredytów krótkoterminowych, są zbyt

²⁹ Warto nawiasowo dodać, że po drugiej wojnie światowej ogólną sumę pomocy z zewnątrz dla Niemiec Zachodnich — głównie w pierwszych 4 latach — oblicza się na 4268 mln dolarów, czyli 17 926 mln zachodnich marek (po kursie 1 dol. = 4,20 zach. mk.). Najważniejsze jednak znaczenie w odbudowie potencjału przemysłowo-wojennego i gospodarczego Niemiec Zachodnich po drugiej wojnie — inaczej niż poprzednio — miało „szerokie wyzyskanie przez koła rządowe USA i zachodnio-niemieckie monopole reżimu okupacyjnego, aparatu państwowego i państwowych finansów NRF” (G. Solius, *Gosudarstwiennyje finanse i inostrannyj kapital w Zapadnoj Germanii*, Moskwa 1957, Gosfinizdat, s. 6). Dość wspomnieć choćby o jednym, że bezpośrednie wydatki budżetowe na rozwój gospodarstwa narodowego wyniosły w okresie 1951—1955 przeszło 44 mld zachodnich marek, co stanowiło 20% wszystkich wydatków budżetowych NRF i 29% inwestycji dokonanych w tym pięcioletniu (Solius, 42). Ob. także S. Bialer i A. Szeworski, *„Cud gospodarczy” w Niemczech Zachodnich*, „Ekonomista”, Warszawa 1956, I. Autorzy szczególnie silnie podkreślają znaczenie świetnej dla Niemiec koniunktury eksportowej oraz specyficznej struktury gospodarki zachodnioniemieckiej o wielkim udziale przemysłu inwestycyjnego.

niskie. Od 1927 r. kredyty krótkoterminowe w postaci akceptów bankowych i wkładów w bankach niemieckich wzrastały szybko z różnych powodów. Wpływała na to wysoka stopa ofiarowana przez banki niemieckie, jak również szybkie zmniejszenie przypływu długoterminowych kredytów w 1929 r. na skutek lepszych możliwości inwestycyjnych w Stanach Zjednoczonych i rozpoczętej znów dyskusji — przed przyjęciem planu Younga — na temat zdolności płatniczej Niemiec. Niemcy zmuszone więc były niejako do zaciągania w wyższym stopniu pożyczek w tej formie, jaka była wówczas dostępna. Suma pożyczek i kredytów krótkoterminowych w czerwcu 1930 r. została oszacowana na 16 000 mln RM, czyli około 60% więcej niż suma pożyczek długoterminowych w tym samym czasie³⁰. Oprócz długo- i krótkoterminowych pożyczek, kapitały obce przyływały do bezpośrednich inwestycji w przedsiębiorstwach niemieckich, we własności nieruchomości itd. Szacowano je na około 6000 ml RM w lipcu 1931 r., kiedy już było rozpoczęte wycofywanie kapitałów z Niemiec.

Z drugiej jednak strony, obywatele niemieccy posiadali kapitały za granicą, które częściowo kompensowały import kapitału. Wiggin Committee szacował zagraniczne niemieckie inwestycje na sumę 9700 milionów RM w 1931 r. Sprawozdanie tego komitetu stwierdza, że w 1924—1930 r. zagraniczne zadłużenie Niemiec rosło szybciej od ich zagranicznych aktywów o kwotę 18 200 mln RM. Ten dopływ netto kapitału, razem z dochodem z niewidocznych pozycji, umożliwił Niemcom zapłacenie 2500 mln RM procentów od długu handlowego, 6290 mln RM odszkodowań (nie są tu liczone odszkodowania w naturze, tak samo jak i w eksporcie), 10 240 mln RM nadwyżki importu oraz 2100 mln RM dla zwiększenia zasobu złota i obcych walut. Z liczb tych Harris i za nim Kock wyciągają bardzo ważny wniosek — w odniesieniu do zagadnienia transferu — że niemiecki eksport kapitału (oprócz kredytów związanych ściśle z eksportem) wystarczyłby do zapłacenia odszkodowań rzeczywiście zapłaconych w gotówce i że transfer mógłby być dokonany bez uciekania się do pożyczek. „Można więc powiedzieć, że kapitał importowany był zużyty dla podniesienia produktywności przemysłu niemieckiego, dla

³⁰ Liczby te, jak i bezpośrednio następujące w tekście dane statystyczne, czerpiemy z cytowanej już pracy Karin-Kock, s. 18—22 opartej na rozprawie Harrisa, *Germany's Foreign Indebtedness*, 1935, oraz *Balances of Payments*, Ligi Narodów. Ob. także Gliwic, op. cit., s. 454—457.

zwiększenia dochodu narodowego i poziomu życia narodu niemieckiego" (Kock, s. 21). Dokonana została w ten sposób przede wszystkim wspaniała rozbudowa i racjonalizacja przemysłu niemieckiego, będącego podstawą potęgi gospodarczej, militarnej i politycznej Rzeszy. Imponujące osiągnięcia hitleryzmu od 1933 r. w dziedzinie zwalczania bezrobocia były przez to także bardzo ułatwione. „Arbeitsbeschaffung” — zatrudnienie wielkich mas bezrobotnych — było możliwe przez to, oprócz oczywiście innych zmienionych warunków, że istniały masy rzeczowego kapitału, pozostałość po okresie „Konjunktur auf Borg”, o niewyzyskanej zdolności wytwórczej.

Wielkie zadłużenie długoterminowe Niemiec mogło wywołać późniejsze trudności, a w każdym razie musiało w przyszłości doprowadzić do przystosowania bilansu handlowego w kierunku zwiększenia eksportu lub zmniejszenia importu, ido nowych zadań — większych wypłat z tytułu obsługi długów. Natomiast olbrzymie zadłużenie krótkoterminowe niosło ze sobą duże niebezpieczeństwa na najbliższą przyszłość, w razie zmiany warunków politycznych lub gospodarczych. To niebezpieczeństwo czy ryzyko odnosiło się nie tylko do samych Niemiec, lecz i innych krajów, na których musiały się odbić nagłe zmiany w bilansie płatniczym niemieckim i niemożność wycofania na termin udzielonych kredytów. Zwracaliśmy już na to uwagę poprzednio, omawiając sytuację państw wierzycielskich i początek wielkiego kryzysu finansowego, który doprowadził do załamania się waluty Wielkiej Brytanii. Wspomniane ryzyko było tym groźniejsze, że duże ruchy pieniądza krótkoterminowego miały miejsce między samymi państwami wierzycielskimi. Według danych Banku Wypłat Międzynarodowych (The Bank of International Settlements) krótkoterminowe zadłużenie międzynarodowe — Europy i Stanów Zjednoczonych — wynosiło na początku 1931 r. około 70 000 milionów franków szwajcarskich, czyli około 2800 mln funtów szterlingów. Ogólne zadłużenie Niemiec doszło do swego maksimum w połowie 1930 r. wynosząc wówczas 26,8 mld RM, w czym dług krótkoterminowy dochodził do 15,5—16 mld.

III. Po wybuchu kryzysu zadłużenie zagraniczne Niemiec szybko się zmniejszało. Przedstawia to nam w skrócie poniższe zestawienie według danych dra R. Eicke, dyrektora Reichsbanku³¹.

Zmniejszenie długów niemieckich zostało dokonane na różnej

³¹ H. E. Priester, *Das Deutsche Wirtschaftswunder*, Amsterdam 1936, s. 348; Guillebaud, op. cit., s. 283.

Niemieckie długi zagraniczne (w miliardach RM)

Rok	Długoterminowe	Krótkoterminowe		Ogółem
		Ogółem	„Stillhalte” długi	
Połowa 1930 r.	10,8	16,0	—	26,8
Lipiec 1931	10,7	13,1	6,3	23,8
Luty 1932	10,5	10,1	5,0	20,6
„ 1933	10,3	8,7	4,1	19,0
„ 1934	7,2	6,7	2,6	13,9
„ 1935	6,4	6,7	2,1	13,1
„ 1936	6,1	6,3	1,7	12,4
„ 1937	5,4	5,4	1,2	10,8
„ 1938	5,0	5,0	0,9	10,0

drodze i w rozmaity sposób. Najpierw dla zapobieżenia zupełnemu bankructwu po wybuchu kryzysu, zamknięciu Danatbanku 12 VII 1931 r., a później innych banków, na pewien czas było przeprowadzone tzw. „Stillhalteabkommen” od 1 IX 1931 r., które zamroziło 6,3 mld RM, czyli prawie połowę krótkoterminowych zobowiązań zagranicznych. Ten zamrożony dług szybko się kurczył, wynosząc w końcu 1935 r. tylko 1,6 mld RM. W ogóle „skurczenie się tych zamrożonych kwot o 5,1 mld marek jest jednym z najbardziej interesujących wyczynów kierowanej ekonomiki, której prawdziwym mistrzem okazał się dr Hjalmar Schacht³². Nie możemy tu omawiać całej tej skomplikowanej i długiej historii. Wspomniemy tylko, że operacja ta była dokonana przez wprowadzenie tzw. marek rejestrowych nabywanych — ze znacznym ustępstwem na niekorzyść wierzycieli — przeważnie przez bawiących w Niemczech cudzoziemskich podróżnych. Część była zużyta na dodatkowy wywóz towarowy z Niemiec i na inwestycje w Niemczech. Była to swojego rodzaju „wymuszona nostryfikacja wędrownego kapitału”. Poza tym co prawda dług uległ zmniejszeniu na skutek deprecjacji walut najpoważniejszych wierzycieli Niemiec. Inne długi krótkoterminowe — nie objęte układem — również spadły. Część tych sum ulokowano w rachunkach clearingowych, część zaś w tzw. rachunkach „Aski”, związanych z importem i eksportem niemieckim.

Ze względu na dalszą trudną sytuację finansową Rzeszy i znaczny odpływ złota, 1 lipca 1933 r. ograniczono do 50% należnej sumy transfer na opłatę procentów wszystkich zobowiązań zagranicznych,

³² Gliwic, op. cit., s. 458—459.

z wyjątkiem obsługi pożyczek Dawesa, Younga i innych specjalnie uprzywilejowanych. Pozostałe 50% miały być pokrywane skryptami dłużnymi „Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden”, które znowu mogły być pokrywane w 50% dewizami w Golddiscountobank. W grudniu 1933 r. warunki te uległy jeszcze pogorszeniu dla wierzycieli, otrzymywali oni 76,9% należnej sumy. 1 lipca 1934 r. Bank Rzeszy zawiesił obsługę drogą transferu wszystkich długów. Wierzyciele otrzymywali zamiast gotówki 3-procentowe skrypty dłużne Kasy Konwersyjnej, płatne 1 stycznia 1945 r. Niektóre państwa zawarły układy z Rzeszą, zapewniając sobie import towarów zamiast spłat procentów od pożyczki Dawesa. Naturalnie, łącznie z tymi specjalnymi przepisami, dotyczącymi transferu zagranicznych należności, była wprowadzona w Niemczech w 1931 r., następnie wzmocniana — kontrola dewizowa i kontrola w ogóle wszelkich transakcji między Rzeszą i obcymi krajami. Ważnym krokiem w tym zakresie było zaprowadzenie przymusowych deklaracji wywozu oraz przymusowe zaofiarowanie wpływów z wywozu bankowi Rzeszy. Według szacunku H. Priestera, oddłużenie Niemiec, dokonane w różny sposób, od połowy 1930 r. do października 1936 r., wyraża się ogólną liczbą 15 mld RM, z czego 4,5 mld przypada na zyski walutowe (Währungsgewinne), wynikające z deprecjacji funta szterlingów i dolara.

Warto dodać że pożyczki zagraniczne emitowane od 1924 do 30 czerwca 1931 r. (bez pożyczek Dawesa i Younga), w sumie nominalnej 7146 mln RM były ulokowane :na rynku amerykańskim w 61%, w Holandii w 14%, w Szwecji 9% i w Anglii nieco poniżej 9%³³.

W końcu lutego 1934 r. stan zadłużenia Niemiec, wynoszący w ogólnej sumie 13 673 mln RM, według poszczególnych krajów przedstawiał się następująco: Stany Zjednoczone 30% (4106 mln, z czego długoterminowe 2644 mln) Holandia 20,5%, Szwajcaria 18,0%, Król. Zjednoczone 12,6%, Francja 5,7%, Szwecja 1,5%. Inne kraje miały mniejszy udział.

Rzesza potrafiła zaprząć na swe usługi także kapitały takich krajów, które nie miały żadnych ambicji wierzycielskich, jak np. Polska, Grecja lub Jugosławia. Były to znaczne pozostałości clearingowe, sięgające na początku 1936 r. ogólnej sumy 368 mln RM. Te przymusowe kredyty zagraniczne, „deutsche Zwangskredite im Ausland”, rozkładały się na poszczególne państwa w sposób następujący (w mi-

³³ Kock, op. cit., s. 18, cyt. za Harrisem.

lionach RM): Holandia 99, Czechosłowacja 62, Szwajcaria 52, Polska 47, Grecja 39, Francja 25, Jugosławia 25, Węgry 10 itd.³⁴.

Wielkie kapitały, które napłynęły tak obficie do Niemiec w okresie „koniunktury na kredyt”, były podstawą dalszego rozwoju Rzeszy, jak to poprzednio już zaznaczyliśmy. Po przejściu bowiem straszliwego kryzysu pozostały po nich doskonałe urządzenia techniczne, maszyny, budynki — obok wspaniałych gmachów reprezentacyjnych i zakładów użyteczności publicznej — które ogromnie ułatwiły dostarczanie pracy (*Arbeitsbeschaffung*), a później przejście, w następnym okresie do gospodarki zbrojeniowej (*Wehrwirtschaft*). W każdym z tych okresów występuje naturalnie zagadnienie kapitałów obcych, ale z różnym nasileniem. W ogóle po wielkim przesileniu 1931—1932 r. i wycofywaniu kapitałów zagranicznych, finansowanie „koniunktury” i planów czteroletnich musiało się z natury rzeczy oprzeć w wyższym relatywnie stopniu na akumulacji wewnętrznej, w znacznej mierze akumulacji przymusowej i państwowej. Było przeprowadzone zresztą przy użyciu nowych, oryginalnych metod.

Cechą charakterystyczną całego tego systemu było ogromne zwiększenie ingerencji państwa i ciężarów publicznych. W 1937 r. suma zapłacona z tytułu obciążeń fiskalnych, łącznie ze składkami ubezpieczenia na wypadek bezrobocia, wynosiła 19 600 mln RM, gdy równocześnie dochód narodowy szacowano na kwotę 68 500 mln RM, tzn. 28,6% dochodu narodowego musiało być wpłacone państwu z tytułu opodatkowania i innych analogicznych obciążeń, nie licząc jeszcze sum pożyczonych rządowi na krótki lub długi termin — które to sumy były znaczne — oraz składek różnego rodzaju płaconych organizacjom publicznym i partii³⁵.

Poniższe zestawienie podaje niektóre wskaźniki rozwoju życia gospodarczego Niemiec i dla porównania wskaźniki dla Zjednoczonego Królestwa, na podstawie wydawnictwa Ligi Narodów (s. 37).

Przywóz do Niemiec w 1928 r. wynosił 14,0 mld RM, w 1933 r. 4,2 mld, a w 1937 r. 5,5 mld. W tych samych latach wywóz wynosił w miliardach RM: 12,3 — 4,9 — 5,9. Obieg pieniężny z 5,8 mld RM w 1928 r., spadł na 5,4 mld w 1933 r., a później, podnosząc się stale, doszedł do 6,7 mld w 1937 r.³⁶.

³⁴ Priester, op. cit., s. 349.

³⁵ „*Rewie de la Situation Économique Mondiale*”, 7^e Année, 1937/1938, Société des Nations, Genève 1938, s. 41.

³⁶ Guillebaud, op. cit., s. 227.

Wyszczególnienie	Niemcy			Zjednoczone Królestwo		
	1929	1932	1937	1929	1932	1937
Wskaźnik stopnia zatrudnienia	100	71,1	104,3	100	91,7	112,4
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (w tys.)	1892	5575	912	1263	2568	1482
Wskaźnik produkcji przemysł.	100	53,3	117,2	100	83,5	124,0
Wskaźnik stawek płac realnych	100	104	98	100	110	110

Charakterystyczny dla rozwoju przemysłu Niemiec w ostatnich kilku latach przed wojną był szybki wzrost produkcji dóbr wytwórczych, a o wiele słabszy — dóbr konsumpcyjnych utrzymujących się prawie na poziomie roku 1929, pomimo zwiększenia ludności o przeszło 3 miliony. W rzeczy samej wskaźniki produkcji przemysłowej Niemiec były następujące³⁷:

Dobra	R. 1929	R. 1932	R. 1937
Wytwórcze	100	34,4	124,4
Spożywcze	100	76,3	104,6

Szybki wzrost inwestycji podnoszących się z niezmiernie niskiego poziomu w 1932 r., wywołany był przede wszystkim znacznymi wydatkami rządu Rzeszy na zbrojenia i roboty publiczne. Część dochodu społecznego konsumowana przez ludność wzrosła znacznie słabiej, na co wskazuje nie tylko indeks produkcji dóbr spożywczych, lecz również płac realnych (98 w stosunku do 1929 r.). Zwiększenie dochodu obracane było na przygotowanie realizacji wielkich planów imperialistycznych Rzeszy. Standard życiowy ludności zaledwie osiągnął poziom z lat 1928—1929, jak to wykazuje także statystyka spożycia artykułów żywnościowych i innych na głowę ludności³⁸.

³⁷ „Revue de la Situation Économique Mondiale”, op. cit., s. 39.

³⁸ Guillebaud, op. cit., s. 207.