

Dr. Edward Taylor

profesor Uniwersytetu Poznańskiego

Przyczyny spadku złotego

Wskutek nacisku stosunków faktycznych na pierwsze miejsce w zakresie zainteresowań kwestiami gospodarczymi wysuwa się w Polsce wciąż zagadnienie pieniądza. Najprzód powody deprecjacji marki polskiej, później sposoby jej sanacji, następnie kryzys stabilizacyjny, wywołany przez wprowadzenie złotego, — oto przedmioty obfitych dyskusyj, zażartych sporów i polemik lat ubiegłych. Obecnie narzuciło się zagadnienie spadku złotego. Zagadnienie to znaczenia pierwszorzędowego. Nie z punktu widzenia teoretycznego. Pod tym względem bogate doświadczenia stu kilkudziesięciu ostatnich lat wyrobiły w nauce ekonomiki już dość jednolite pojęcia co do zmian wartości pieniądza, przyjęte również i przez praktykę. Jeśli dyskusja toczy się żywo, to już o pewne subtelności ujęcia zjawisk w tę lub inną teorię, o pewne uzupełnienia, sprostowania i t. p. Pod tym względem w Polsce rzecz się ma inaczej. Trzeba rozpoczynać od rzeczy podstawowych. A jest to konieczne, choćby z punktu widzenia nauki wydawało się zbyt zbytecznym, ponieważ nasza niedoświadczona i niewykształcona praktyka pod wpływem fałszywych sugestyj łatwo może się poddać naporowi różnych interesów i popełniać w przyszłości błędy, które mogą być katastrofą dla gospodarstwa narodowego. Broniąc przyszłości, trzeba analizować błędy przeszłości, wyjaśnić je gruntownie i ostrzegać przed ich powtórzeniem.

W chaosie opinii o przyczynach spadku złotego rozróżnić można dwie zasadnicze grupy, za podstawę których służy odmiennie przekonanie o przyczynach zmian wartości pieniądza. Pierwsza z nich daje się w swych argumentach sprowadzić do teorii o zasadniczym wpływie na wartość pieniądza bilansu handlowego, względnie płatniczego kraju. Druga opiera się o ilościową teorię wartości pieniądza. Oba te ujęcia są bardzo dawne. Przez cały wiek XIX spór między nimi toczył się za-

zarcie. Najwybitniejszymi przedstawicielami teorii ilościowej byli Ricardo i J. St. Mili, obecnie I. Fisher i G. Cassel. Teorię bilansową reprezentowali najwybitniej Th. Tooke i Helfferich.

Obecnie przeciwieństwa między temi teorjami znacznie się stępiły z chwilą, gdy teoria ilościowa uznała i ujęła swemi równaniami również i wpływy po stronie towaru na wartość pieniądza, co było głównym atutem teorii bilansowej. Poza tem teoria bilansowa grzeszy pominięciem zagadnienia cen, co jest już nie do darowania wobec współczesnej ekonomiki. Dlatego też utrzymuje ona pewne znaczenie co najwyżej już tylko dla chwil katastrofalnych, głównym jej bowiem argumentem jest koincydencja ciężkich kryzysów gospodarczych z powodu braku dóbr ze spadkiem wartości pieniądza. Jeśli chodzi o okresy względnie normalne, to tłumaczy ona też czasem wahania wartości pieniądza w granicach, dyktowanych przez jego ilość. Do tego ogranicza się obecnie znaczenie teoretyczne teorii bilansowej. Faktycznie jest ona refugium dla wszystkich zwolenników tworzenia kapitałów przez emisję pieniężne, a nade wszystko dla polityków walutowych, których pracy nie wieńczy powodzenie, podsuwa im bowiem kopalnię wymówek, na które można zrzucić przyczyny niepowodzeń: wszak stale, bez przestanku istnieją jakieś zmiany po stronie podaży towaru — można więc zawsze na nie zrzucić odpowiedzialność za zepsucie pieniądza.

Tak jest obecnie i w Polsce. Na teorii bilansowej opiera zgrubsza swe rozumowanie cały obóz publicystów, któryby można nazwać „apologetycznym” ze względu, że stawia sobie wyraźnie za zadanie obronę i usprawiedliwienie polityki rządu i Banku Polskiego. Możnaby go też nazwać „szkołą Banku Polskiego”, gdyż główni jego przedstawiciele, Dr. F. Młynarski i Dr. Barański, to przecież pierwszy — wiceprezes Banku Polskiego, a drugi — komisarz rządowy B. P. w okresie krytycznym. Wpływy tej szkoły widać i w ostatnich pracach St. Pszczółkowskiego — również urzędnika B. P. Jednakże podstawy teoretyczne tego obozu nie są zupełnie wyraźne i jednolite. Dają się one naogół sprowadzić do argumentów teorii bilansowej, używanych nieraz nieświadomie, lecz z pewnymi charakterystycznymi odmianami i uzupełnieniami, które nie pozwalają na sprowadzenie polemiki z niemi do krytyki teorii „bilansowej”, lecz czynią koniecznem bliższe wglądnięcie w szczegóły ich argumentów i w ich tok rozumowania.

Na czemże polegają tezy „szkoły Banku Polskiego?” Zacniemy od jej protagonisty, Dr. F. Młynarskiego.

W swej pełnej temperamencie i zręcznej pracy „Międzynarodowe znaczenie spadku złotego” (Warszawa, 1926), ogłoszonej równocześnie po angielsku, Dr. Młynarski dowodzi, że załamanie się kursu złotego z końcem lipca 1925 r. nie było skutkiem nadużyć emisji bilonu, gdyż te pojawiły się dopiero w połowie r. 1925, przyczem paraliżowane były przez restrykcje kredytowe Banku Polskiego; zresztą rozwój kursów i cen przy silniejszej emisji bilonu od grudnia 1925 r. nie wykazuje związku z wzrostem tej ostatniej; nadto położenie gospodarcze w drugim półroczu 1925 r. wykazuje deflacyjne znamiona, mianowicie poziom cen wewnętrznych pozostawał w tyle za spadkiem kursu, nastąpił kryzys zbytu, wzrosła drożyzna pieniądza, bezrobocie, spadły wpływy podatkowe etc. W tych warunkach deflacja, jako środek utrzymania kursu, nie była wskazana, gdyż obniżyłaby nie tylko import, ale i produkcję i wydajność podatków, podkopując równowagę budżetową (s. 9 do 23). Decydujący wpływ na załamanie się złotego wywarły czynniki od Polski niezależne, klęska nieurodzaju, powodująca gwałtowny import środków spożywczych, oraz spadek cen cukru i węgla na rynkach światowych, powodujący zmniejszenie się wartości polskiego eksportu, dalej równoczesny wzrost ogólnego poziomu cen na rynkach światowych, a wreszcie wysunięcie przez Niemcy sprawy paktu gwarantacyjnego, co spowodowało niepowodzenie pożyczki amerykańskiej dla Polski. Działanie tych przyczyn zostało zaostrome przez przedłużenie liberalizmu celnego poza marzec 1925 r., co było błędem wobec zbyt małych rezerw Banku Polskiego (s. 24—44).

To wszystko prowadzi M. do stwierdzenia, że „teoria ilościowa o pieniądzu”, na której opiera się szukanie przyczyn spadku złotego w inflacji, względnie w niezastosowaniu deflacji przez restrykcje kredytowe, „jest bardzo mądrą teorią, życie jednak bywa mądrzejsze” (s. 23). To swe stanowisko w odniesieniu do teorii ilościowej powtarza jeszcze M. w recenzji z pracy Dr. Barańskiego, o której niżej mówić będziemy. Powiada on: „Dzieje naszej waluty i kryzysu w latach 1924—26 zbyt często upraszczano, włączając w ciasne ramki pytania: inflacja czy deflacja? Do bardzo złożonych zjawisk stosowano zbyt mechanicznie formułki teorii ilościowej obiegu. Klasyyczny wyraz znalazła ta metoda w pracy prof. Taylora o „drugiej inflacji” w Polsce, w której wśród przyczyn spadku złotego nie znajdzie czytelnik szerszego omówienia bilansu płatniczego, ani uwzględnienia niezależnych od nas zmian

w konjunkturze handlowej w kraju i zagranicą. Broszura Dr. Barańskiego jest świetną odpowiedzią na tego rodzaju doktrynerskie rozważania" (*Przemysł i Handel* Nr. 42 z 1926 r., s. 1288). To stanowisko M. jest tern ciekawsze, że zajął się on zgadnieniami ekonomicznemu a właściwie tylko pieniędzmi. Właśnie dopiero na tle zainteresowania się teorią ilościową Fishera, z którą się zaznajomił podczas swego pobytu w Ameryce w ciągu wojny światowej. Zapoznanie się z nią tak go olśniło, że poświęcił streszczeniu teorii Fishera pierwsze swe prace ekonomiczne „Siła nabywcza pieniądza” (1918) i „Reforma ustroju pieniężnego” (1921), w których ją przedstawiał jako ostatnie słowo wiedzy, chciał w niej wprowadzić pewne uzupełnienia, nawiasem mówiąc niezbyt szczęśliwe, a co więcej, rozwijał w tej pracy oraz później w szeregu pism w następnych latach najbardziej krańcowe, fantastyczne konsekwencje tej teorii w formie waluty indeksowej, jako wskazania dla praktyki monetarnej. Wówczas przypadła mi rola krytyka, oblewającego fantazję p. M. zimną wodą (*Ruch pr. i ek.* 1922, s. 78—80). Obecnie role się zmieniają.

Przejdźmy jednak do drugiego przedstawiciela „szkoły Banku Polskiego”, p. Dr. L. Barańskiego. Praca jego „Uwagi nad obiegiem pieniężnym w Polsce” (Warszawa, 1926) jest napisana bardzo jasno i konsekwentnie. Znać w niej umysł subtelny, wyrobiony prawniczo. Niestety, autor popełnia zasadniczy błąd: mówiąc o zagadnieniach gospodarczych, nie chce wchodzić „w stosunek pieniądza do towaru”, badać „problemu cen” (s. 7). Jest to jakby przy opisie kury założyć, że się nie będzie mówić o jej mięsie, kościach i pierzu, ani o jajach przez nią składanych. Wyjdzie wtedy zamiast opisu jakaś filozof ja kury. I w tym też wypadku otrzymujemy niegospodarczą analizę rzeczy gospodarczych, sprowadzającą autora na manowce zasadniczych błędów, od których łatwoby się uchronił, oparłszy się o pewny kościec ścisłego teoretycznego myślenia ekonomicznego. Zmusza go też to do nieprodukcyjnego długiego omawiania różnych faktów, które możnaby określić w kilku słowach, używając wyrobionej terminologii naukowej, jak np. szybkość obiegu, istota funkcji pieniądza i t. p.

Dr. B. stawia twierdzenie, że w czasie do września 1924 r. ciągle nowe emisje pieniądza były pochłaniane „przez tworzenie się wśród ludności zapasów kasowych”, niezbędnych po in-

flacji, przy równoczesnym zmniejszeniu sumy obrotów gospodarczych. „Od września 1924 r. wzrostowi ilości pieniądza w obiegu towarzyszy również wzrost obrotów gospodarczych. Przyczyny należy szukać w powrocie i wzroście zdolności konsumcyjnej, a raczej zdolności nabywczej społeczeństwa.... Konsumcji... nie mógł nadażyć równoczesny dochód społeczny, osłabiony wskutek nieurodzaju... poczęła odbywać się na kredyt lub kosztem substancji majątku. Stąd silny deficyt bilansu handlowego... Równoległym objawem był deficyt budżetowy państwa" (s. 38—39). Sytuację zaostrzały brak i drożyzna kapitałów. B. oświadcza się przeciw skuteczności deflacji w tym momencie, „trudno bowiem przypuścić, by deflacja mogła być rzeczywiście przywrócić równowagę między produkcją a konsumcją”, gdyż „zbyt dużą rolę odgrywały w tych warunkach... czynniki przypadkowe i niezależne od możliwości jakiegokolwiek ingerencji”, wykazane przez Dr. Młynarskiego, a nadto „nie można było liczyć na zbawienne skutki deflacji, skoro zasadnicza choroba... przerost konsumcji ponad produkcję, nie była skutkiem inflacji” (s. 50—51). Wszelkie ograniczenia kredytowe pogłębiałyby tę przepaść, bo ograniczałyby produkcję. Rozbieżność między konsumcją kraju a dochodem narodowym powoduje bierność bilansu handlowego, odpływ walut z B. P., a nawet deficyty budżetowe. Silna konsumcja i wysokie ceny były przyczyną inflacji pieniądza, a nie skutkiem (s. 55). „Na istotne ograniczenie konsumcji trudno było wpłynąć nie tylko środkami administracyjnymi, ale nawet czysto ekonomicznymi. Albowiem potrzeby... nie są same przez się kategorią ekonomiczną. Są to kategorie psychologiczne i, rzecz można, socjologiczne. Wypływają z pewnych przyzwyczajzeń, które są silniejsze niż logika” (s. 56). W okresie po lipcu 1925 r., szczególnie od września, następuje ponowne znaczne zmniejszenie konsumcji, co należy przypisać zmianom w rozkładzie dochodu na poszczególne klasy społeczne wskutek spadku waluty, oraz atmosferze kryzysu. Zamiast konsumcji nastąpiła oszczędność i kapitalizacja (s. 69—71), W ten sposób kwestja zostaje sprowadzona do czynnika konsumcji, mało uchwytnej dla ingerencji państwowej polityki gospodarczej. Ta ostatnia może się jednak przeciwstawić w pewnej mierze dążnościom społecznym w tym zakresie, winna to jednak czynić bezpośrednio, a nie walczyć z wtórnymi objawami. Konsekwentna propaganda na swoje znaczenie, je-*

śli jednak nie można spopularyzować w społeczeństwie programu życia według dochodów, a więc w Polsce „programu biedy i ograniczeń łącznie z równoczesną wyteżoną pracą”, to trzeba z konieczności stosować program „pomocy kapitału zagranicznego”, co nie jest zresztą niekorzystnym, a najbardziej bezpiecznym (s. 75—78).

Poglądy Dr. B. różnią się w pewnych punktach od Dr. M., jednakże podstawy myślenia obu tych autorów są dość zbliżone. Dlatego też rozpatrzmy ich poglądy wspólnie. Ograniczymy się dla braku miejsca do momentów najistotniejszych; zresztą prof. Krzyżanowski na tych samych łamach przeprowadził już gruntowną i ciekawą, choć krótką, krytykę poglądów Dr. Młynarskiego (Ruch 1926 z. IV). Uczynimy to, rozdzielając rozważania na szereg punktów. Nie unikniemy związanej z taką metodą znacznej oschłości wywodów, lecz zyskamy przez to na jasności i ścisłości ich treści.

1). Podstawowym błędem w powyżej przedstawionych sposobach myślenia jest przekonanie, że teoria ilościowa nie dopuszcza wpływu towarów na ogólny poziom cen. Bynajmniej tak nie jest. Tak ilość i szybkość pieniądza, jak objętość obrotu towarowego, są zmienną niezależną równania wymiennego, według np. Fishera. Chodzi tylko o granice wpływów po stronie towaru na poziom cen.

Przyczyny po stronie towaru, jak zmniejszenie się produkcji, nieurodzaj i t. p., o ile występują w jednym kraju, mogą podnieść nieco ogólny poziom jego cen wskutek wyższości cen danej grupy towarów, lecz nie na długo. Rychło napłynie towar zagraniczny i wyrówna — *ceteris paribus* — tak ceny danej grupy towarów, jak ogólny poziom cen, ze światowym poziomem. Jeśli dana przyczyna dotknęła większą ilość krajów, to równocześnie zwyżkować będzie światowy ogólny poziom cen.

Przyczyny od strony towaru mogłyby podnieść poważniej i trwale ogólny poziom cen ponad poziom światowy tylko w razie zwiększenia gospodarczego odciążenia danego kraju od świata w danej chwili, albo też działając na zwiększenie ilości pieniądza wskutek rozbitcia równowagi budżetu państwa. Pierwszy wypadek nas tu nie interesuje, gdyż w Polsce w krytycznym okresie nie zachodził.

Oddziaływanie przyczyn od strony towaru, a więc np. ujemnego bilansu handlowego, na powiększenie ilości pieniądza

dza jest bardzo wątpliwym do pomyślenia wypadkiem, o ile nie chodzi o jakieś katastrofy, np. wojny. Nie ma między temi zjawiskami żadnego koniecznego nieodzownego związku. Ogniwem pośrednim musi być woła powiększenia ilości obiegu, niezmnieszenia wydatków, lub niepowiększenia dochodów państwa. W każdym razie pp. M. i B. nie dowiedli wcale, że wskutek ujemnego bilansu płatniczego nastąpiła przed wzrostem ilości pieniądza taka zwyżka cen pewnej grupy towarów (bez zwyżki ogólnego poziomu cen ponad poziom światowy), że rozsądziła budżet państwa w sposób, nie dający się załatwić przez obniżkę wydatków, czy zwyżkę dochodów. Z tego punktu widzenia rozumowanie ich nie wytrzymuje krytyki nawet ze stanowiska racjonalnej „bilansowej” teorii wartości pieniądza.

Podnieść ogólny poziom cen w kraju ponad poziom światowy może tylko wzrost ilości pieniądza w formie inflacji. O ile pieniądz jest złoty, lub wymienialny na złoto, zjawisko to przy wolnej wymianie międzynarodowej będzie przejściowem. O ile mamy do czynienia z inflacją kredytową, to może się to okazać zjawiskiem trwalszem. Podobnie i przy pieniądzu papierowym, szczególnie w razie sztucznego utrzymywania kursu pieniądza na dawnym poziomie.

Ten wypadek zaszedł właśnie w Polsce w latach 1924/25. Dr. M. przyznaje to wyraźnie (s. 27, 31 i in.). Podnosi też, że ceny u nas szybciej zwyżkowały i wolniej spadały, niż światowe. Są coprawda i tacy, którzy temu przeczą (St. Pszczółkowski. Stabilizacja kursu złotego, s. 19—20), twierdząc, że ogólny poziom cen hurtowych nie był w Polsce w latach 1924 i 1925 wyższy od światowego. Poza sprzecznością z życiowem doświadczeniem, nasuwa się zapytanie, dlaczegoż w takim razie podwyższono w maju 1925 r. cła, niżzone w czerwcu 1924 r.? dlaczegoż ta podwyżka polepszyła nasz bilans handlowy?

Według mych obliczeń na podstawie materiału, przerobionego w mej „Inflacji Polskiej”, naszemu wskaźnikowi Gł. U. St. 110 odpowiada mniej więcej wskaźnik Stanów Zjednoczonych Ameryki P. (Bureau of Labour) 150. Należy więc wymnażać nasz wskaźnik przez 1.363 dla porównywania jego wysokości z poziomem cen Stanów Zjednoczonych, jako światowym. Oto zestawienie tych dwóch wielkości:

Miesiąc	Przeliczony indeks polski	Indeks St. Zj. Am. P.	Indeks polski amerykańskiego
I.	151,6	151	100,4
II.	152,5	152	100,4
III.	150,6	150	100,4
IV.	148,6	148	100,4
V.	141,8	147	96,4
VI.	137,1	145	93,9
VII.	139,4	147	94,8
VIII.	148,8	150	99,2
IX.	153,2	149	102,8
X.	158,7	152	104,4
XI.	159,0	153	103,9
XII.	161,2	157	102,7
I.	162,9	160	101,8
II.	165,2	160,6	102,8
III.	165,7	161	103,0
IV.	162,7	156,2	104,2
V.	160,8	155,2	103,6
VI.	162,6	157,4	103,3
VII.	163,0	159,9	101,9
VIII.	163,7	160,4	102,0
IX.	150,2	159,7	94,0

Ostatnia rubryka powyższego zestawienia jest do uzyskania również i przez sprostowanie nieprzeliczonego indeksu Gł. U. St. w stosunku do indeksu St. Zj. oraz przyjęcie jednej z otrzymanych liczb za 100 i zestawienie indeksu w stosunku do niej. W naszym wyliczeniu za 100, a więc za równość poziomu cen Polski i świata, jest przyjęte przecięcie drugiego półrocza 1924 r. Jest to założenie bardzo korzystne dla Polski. I przy niem jednak wyraźnie wypada, że ogólny poziom cen w Polsce był stale wyższy od światowego od września 1924 r. do sierpnia 1925 r. włącznie (dla sierpnia i września 1925 r. w naszej tablicy przyjęliśmy wskaźniki cen złotych, które są już odmienne od nominalnych wskutek spadku kursu złotego). Podobne zjawisko, o tak znacznej trwałości, może być, jak się my wyżej widzieli, wywołane tylko przez wzrost ilości pieniądza. Nie może go absolutnie wywoływać sam fakt zwyżkowania ogólnego poziomu cen świata.

Zdaje się więc nie ulegać wątpliwości, że wzrost ilości pieniądza był przyczyną wysokiego poziomu cen w Polsce. Odpowiadającą potrzebom ówczesnego obrotu towarowego Polski przy danej szybkości obiegu pieniądza okazuje się kwota

około 600 milionów fr. zł., co i obecnie niewielkiej uległo zmianie na skutek przesunięć w poziomie cen, taryfy celnej etc. Z chwila, gdy suma ta zostaje przekroczona, odbija się to zaraz na poziomie cen. Przez cały czas od września 1924 r. do sierpnia 1925 r. linja cen podąża wyraźnie za linją ilości obiegu, naśladując prawie stale jej ruchy; nie koincyduje z nią, biegnie niżej od niej, z powodu zniżkowego oddziaływania sztucznie utrzymywanego na niezmiennym poziomie kursu złotego. Po lipcu 1925 r. tendencja linii cen do pokrycia się z linją obiegu występuje jeszcze jaskrawiej. Nie mogąc się nad temi kwestiami zastanawiać dłużej na tern miejscu, odsyłam po szczegóły do mej pracy o „Drugiej inflacji polskiej”.

Za wysoki poziom cen był przyczyną silnego zwiększenia się ujemności bilansu handlowego Polski po wrześniu 1924 r. Od marca do września 1924 r. włącznie deficyt ten nie przekraczał 20 milionów zł miesięcznie, w październiku wyniósł już 42 milj., w listopadzie przejściowo 22 milj., w grudniu znowu 43 milj., a potem w 1925 r. do lipca włącznie od 48 do 93 milionów, przeciętnie koło 60 milj. zł; w sierpniu, gdy poziom cen polskich zaczął się obniżać, wyniósł deficyt już tylko 13,3 milj., a od września 1925 r. staje się już na dłuższy czas dodatnim pod wpływem obniżki poziomu cen w złocie na skutek inflacji.

Równolegle rozwija się i odpływ walut i dewiz z Banku Polskiego. Poczynając od sierpnia 1924 r., zapas ich netto zmniejsza się stale. Wyjątki od tej reguły we wrześniu i październiku 1924 r. są tylko pozorem na skutek dopływu pożyczki tytoniowej włoskiej. Faktyczny ubytek wynosi w tych miesiącach 3,3 oraz 4,4 milj. zł (Barański, Uwagi s. 48). Podobnie wyjątek w marcu 1925 r. jest również tylko pozornym wskutek pożyczki Dillona. Rzeczywisty wyjątek przez cały ten okres aż do marca 1926 r. włącznie stanowią tylko listopad i grudzień 1924 r., które wskazują wzrost zapasu netto o 4,1 oraz 35,4 milj. zł. Było to następstwem zmniejszenia ilości pieniędzy w obiegu w listopadzie, co odbiło się zaraz równocześnie na chwilowem powstrzymaniu ciągłej zwyżki cen, zmniejszeniu ujemności bilansu handlowego i odpływu dewiz w tym miesiącu.

Nie można więc mówić, że ujemny bilans handlowy wywołał w Polsce spadek kursu złotego, a ten pociągnął za sobą zwyżkę cen (nominalną). Nie można też mówić, że ujemny bilans handlowy wywołał zwyżkę cen, która zmusiła do powiększenia emisji na skutek wzrostu nacisku kredytowego

i rozbitcia budżetu państwowego. Nie można nawet twierdzić, że wzrost światowego poziomu cen po reformie walutowej rozbił budżet i zmusił do emisji.

Zwyżka cen w Polsce powstała przed wzrostem normalnej ujemności bilansu handlowego. Naprawa budżetu jest możliwa nie tylko w drodze emisji pieniądza. Zwyżka wreszcie cen w Polsce osiągnęła poziom wyższy od światowego, czego przyczyny po stronie towaru (braki, nieurodzaje, ujemny bilans handlowy) nie mogą wywołać z powodu działania mechanizmu wymiany międzynarodowej. Przyczyną zwyżki cen w Polsce był nadmierny wzrost ilości pieniądza, za cenami poszedł ujemny bilans handlowy i odpływ dewiz z B. P., a wreszcie spadek kursu złotego.

2) Po załatwieniu się z meritum zagadnienia przyczyn spadku złotego, możemy przejść do kwestyj metodologicznych i ogólniejszych, z niemi związanych. Z istoty rzeczy inflacja pieniądza nie jest nigdy jakimś cudownym zjawiskiem, biorącym początek samo w sobie, jakimś *Deus ex machina*. Kto mówi inflacja, zawsze ma na myśli niedobór produkcji w stosunku do nadmiaru konsumpcji. Ten niedobór może wystąpić w gospodarstwach prywatnych, a wtedy życie na kredyt zagranicy wyraża się w ujemnym bilansie handlowym, lub też życie kosztem przeszłości i majątku w nadmiernym krążeniu zastępczych kredytowych znaków płatniczych; jeśli niedobór występuje w życiu państwowym przez nadmiar konsumpcji, to odrazu mamy do czynienia z inflacją skarbową. Są to rzeczy elementarne i powszechnie znane w ekonomice.

Tylko ów przerost konsumpcji nie jest przyczyną wzrostu ilości pieniądza, a więc inflacji. On staje się możliwym dopiero przy tym ostatnim, identyfikuje się z nim, jest nim. Póki nie ma wzrostu ilości pieniądza, niekoniecznie bezwzględnego, lecz choćby relatywnego w stosunku do obrotu dóbr (n. p. wskutek niezmnieszenia ilości pieniądza przy spadku produkcji) — póty nie może być nadmiaru konsumpcji, najwyżej mogą być próby zbyt wielkiej konsumpcji, udaremniane rychło hamulcem pieniężnym.

Podobnie, sędzę, jest i z momentem, poruszonym przez cenne uwagi prof. Krzyżanowskiego (Ruch 1926 str. CCXXXVI). Zbyt wielkie obciążenie podatkowe obywateli samo przez się nie jest w stanie wywołać zwyżki ogólnego poziomu cen, o ile nie wywoła w końcu deficytów budżetowych i emisji pieniądza na ich pokrycie. Jeśli zmniejszy silnie wielkość produkcji wskutek wzrostu kosztów, to wywoła-

na przez to zwyżka cen ponad poziom światowy będzie tylko chwilową. Wywoła ona ujemny bilans handlowy, póki przez napływ towarów nie wyrówna cen ze światowym poziomem. Naturalnie, będzie to życie kosztem majątku, co w końcu musi doprowadzić do deficytów budżetowych. Ten wypadek mamy, zdaje się, w Polsce.

W ogólności każda przyczyna, wywołująca absolutny przerost konsumpcji, musi przejść przez moment zwyżki ilości pieniądza, by wpłynąć w trwalszy sposób na ceny. Niedobór zaś produkcji, czyli relatywny nadmiar konsumpcji, wywołać może tylko chwilowe odchylenia cen, które się regulują ostatecznie również przez ilość pieniądza.

3) Konsumcja jest zmienną niezależną równania ekonomicznego, czyli wielkością socjologiczną czy psychologiczną, nie podlegającą ekonomicznym przewidywaniom, tylko jako pewna jakościowa skala potrzeb; na krótsze okresy możemy ją nawet przyjmować za niezmienną. Wielkość danej konsumpcji nie jest wielkością absolutną, tylko względną, zależną od ceny. Ody mówimy o wielkości konsumpcji, czy o popycie, to zawsze przy danej cenie. Zakładamy więc w ekonomice, można powiedzieć, stałe dążenie konsumpcji do nieograniczonego rozwoju, które powstrzymuje tylko cena. Bez tych założeń istnienie ekonomiki byłoby niemożliwe. Sprawdzają się zresztą one na każdym kroku w życiu praktycznym. Wprowadzenie jakiejś dowolnie zmiennej *Dame Consommation*, podobnej do nieobliczalnej *Dame Nature* z XVIII w., która przed wrześniem 1924 r. nie chce jeść, a po nim gwałtem już nietylko je, lecz źre, jest niczem nieusprawiedliwione, tembardziej, że gdy się bliżej przyjrzymy przyczynom kaprysów tej Damy, to okazują się niemi u p. B. przyczyny czysto ekonomiczne.

Skoro konsumcja jest zależna od ceny i siły nabywczej społeczeństwa, przeto jasnym jest, że wzrost ilości pieniądza ułatwia konsumcję, a zmniejszenie się jego ilości utrudnia ją. Należało zatem przeprowadzać restrykcje kredytowe jako środek obrony złotego. Przeciw tej tezie występuje u pp. M. i B. szereg argumentów. Te z nich, które opierają się na zaprzeczaniu istnienia inflacji, obaliliśmy. Udowodniliśmy, że za szybki wzrost cen i następnie za wolny ich spadek, a więc wyższy poziom cen w Polsce od światowego, zawdzięczaliśmy tylko inflacji.

Kryzys produkcji i jej zbytu nie może być argumentem przeciw deflacji, gdyż tak stopa procentowa, jak rozmiary produkcji zależą nie od ilości pieniędzy, lecz od ilości kapita-

łów. Zbyt mógłby się wówczas zapewne zmniejszyć z powodu zmniejszenia konsumpcji, lecz tylko o tę jego część, która była zjadaniem majątku, na czym nie można na trwałe opierać produkcji i zbytu.

Argument wreszcie, że w 1925 r. położenie gospodarcze wykazywało znamiona deflacji, że więc nie można było stosować restrykcji dla powiększenia deflacji, nie wytrzymuje krytyki. Jest on typowo inflacjonistyczny. Miesza deflację nominalną ze spadkiem wartości obiegu pieniężnego. Jest rzeczą powszechnie znaną, że inflacja szybko łączy się z deflacją absolutną, t. j. spadkiem wartości obiegu. Jeśliby temu miało się zaradzać przez emisję nowego pieniądza, to kiedyż byłby koniec inflacji? W myśl tej zabawnej teorii należało w r. 1923 zwalczać inflację przez gwałtowne emisje marek polskich. Widzieliśmy te wyścigi u końca 1923 r.!

Nie było więc żadnych powodów do wstrzymywania się z restrykcjami kredytowymi. Ratowanie się w kryzysie nowymi kredytami jest możliwe tylko w chwilach paniki rynkowej, gdy chowają się kapitały, jak słusznie twierdzi Lansburgh, cytowany przez p. M., oraz jak wykazała praktyka angielska. Taka chwila nastąpiła w Polsce dopiero z końcem lipca 1925 r.; mogła jej być właśnie niedopuszczyć wcześniejsza polityka restrykcyjna. Niestety wskutek nieszczęśliwej polityki kredytowej B. P. była ona w większej części albo nieskuteczna, albo niemożliwa, kredyty bowiem były zbyt mało „kupieckie”, lub „zamrożone”, a równocześnie emisja skarbową trwała. W drugiej połowie 1925 r. polityka ratowania emisjami od paniki mogłaby być mieć znaczenie, gdyby równocześnie posiadano znacznie większe rezerwy, umożliwiające stałość kursu złotego przez dłuższy czas; bez tego ratunek od infacji przez inflację pogarszał jeszcze sytuację.

4) Mylny punkt wyjścia doprowadził „szkołę Banku Polskiego” do fatalizmu. Jest nim twierdzenie p. M., że złoty spadł wskutek bojkotu kredytowego Polski, — jest nim tem bardziej pogląd p. B., że nie może być celowej i świadomej polityki gospodarczo-pieniężnej. Z twierdzenia p. M. wypływa, że zagranica winna dawać kredyt na konsumpcję kraju ponad jego własne środki. Nic dziwnego, że spotkało się to z protestem w „Financial News”, w których zwrócono uwagę, jak p. M. może wogóle pisać o przyczynach spadku złotego, skoro Bank Polski nie był wcale panem ilości obiegającego pieniądza. Czyż nie stokroć prostszem jest zmniejszyć własną konsumpcję? Niemożność podobnego wyjścia trzeba udowod-

nić, jeśli się usuwa tę drogę. Absolutnej zresztą niemożności nigdy niema, jeśli chodzi o byt państwowy, a brak jest innych środków. Jeśli i pierwsza i druga ewentualność są niemożliwe, to trzeba sobie jasno powiedzieć, że dane społeczeństwo nie ma warunków do państwowego życia.

W tej atmosferze fatalizmu zrozumiałem jest zachowanie się Banku Polskiego w ciągu całej drugiej inflacji w Polsce. Ulega on zupełnie rządowi, wykazuje zasadniczą bierność, dostosowuje się tylko do sytuacji. W czerwcu—lipcu 1925 r. próbował on jeszcze sprzeciwić się zbyt szybkiej emisji bilonu i biletów zdawkowych, lecz rychło ustąpił, zdobywając się tylko na zastaw swego złota i kredyty interwencyjne dla łatania sytuacji. W październiku 1925 r. już nie reagował na ponadustawową emisję zdawkowego pieniądza, a obecnie w r. 1926 już bez sprzeciwu przyjął dekret Prez. Rzpltej z d. 22. 10. 1926 r., którym przekroczenia emisji skarbowej zostały spetryfikowane na dłuższy czas przy pomocy fikcji utworzenia z biletów zdawkowych pieniądza pomocniczego, „zabezpieczonego” srebrem, lecz na nie niewymienialnego. Nic też dziwnego, że zagranicą uciera się przekonanie, iż Bank Polski nie ma wpływu na obieg pieniędzy, nie może więc prowadzić żadnej konsekwentnej polityki pieniężnej.

Czy doktryna, głoszona przez „szkołę Banku Polskiego”, jest przyczyną podobnego stanu rzeczy, czy też tylko skutkiem tego ostatniego, t. j. obroną zaniedbań, wszystko to jedno. Jako doktryna jest nieprawdziwa i szkodliwa. Szczególniej niebezpieczną staje się obecnie, gdy po okresie stabilizacji waluty polskiej, opartej o nadzwyczajny przypływ dewiz z eksportu węgla, weszliśmy od października 1926 r. w okres krytyczny. Okres stabilizacyjny wykorzystano dla nasycenia obiegu. Wzrósł on do kwoty prawie 600 milionów fr. zł. z końcem października 1926 r. Poziom cen polskich w złocie osiągnął w tymże czasie według obliczeń już około 92,7% światowego poziomu cen. W tych warunkach inflacji niema; została ona zrównoważona przez spadek złotego i następną stabilizację jego kursu. Sytuacja jest zupełnie taka, jak w jesieni 1924 r., z różnicą tylko co do poziomu parytetu pieniądza. Wszelki wzrost obiegu wywoła zaraz niechybnie wyższkę cen hurtowych, wskutek czego równowaga budżetu państwowego okazuje się zagadnieniem pierwszorzędnej wagi. Obawiać się nawet należy, że bilans handlowy zacznie być znowu sam przez się ujemnym z powodu trudności produkcyjnych, których nie usunięto, oraz prób wyższki ze strony cen. Wywoły-

wać to będzie pewne odchylenia kursu złotego od ustabilizowanego nowego parytetu. Powściągać je będzie można tylko restrykcjami kredytowymi. Jakże jednak będzie to teraz trudne dla Banku Polskiego, o ile położenie jego będzie gorsze, niż jesienią 1924 r.! Na obiegu ciąży kamieniem jego nie-szczęśliwy skład, nad wyraz nieelastyczny. Prawie połową jego — to bilety zdawkowe z bilonem. W tych warunkach wszelka restrykcja kredytu jest rzeczywiście nad wyraz trudną, gdyż musi się tyczyć zupełnie zdrowych jego form. Ale w razie ruszenia się kursu złotego musi być przeprowadzona, jeżeli niema wrócić ponowna fala drugiej, złotowej, inflacji polskiej. Powtórzenie się fatalistycznej bierności Banku Polskiego równałoby się obecnie zabiciu złotego.