

Dr. Adam Krzyżanowski
Profesor Uniwersytetu Krakowskiego

Druga inflacja polska

Prof. Taylor ogłosił w tym roku obszerne dzieło: „Inflacja Polska”. Jest Jego zasługą, że pierwszy wyczerpująco i samodzielnie, a wielce wnikliwie opracował teorię i historję pierwszej inflacji polskiej, którąśmy wszyscy tak intensywnie przeżywali i przemyśleli. Nie spoczął na laurach. W kilka miesięcy później wydał sporą broszurę: „Druga Inflacja Polska”. Stanął powtórnie do walki o stałą wartość pieniądza, do walki o tę niezbędną podwalinę pomyślnego rozwoju finansowego, ekonomicznego, politycznego państwa i społeczeństwa. W obu pracach bronią logiczną, którą szermuje, jest teoria ilościowa. Chcę napisać słów kilka o jej zastosowaniu do przebiegu wypadków w Polsce w r. 1925. Chcę określić moje stanowisko wobec wykluczających się nawzajem poglądów prof. Taylora¹⁾ i wice-prezesa Banku Polskiego, Dr. Feliksa Młynarskiego¹⁾). Pierwszy z nich sądzi, że emisja bilonu podderwała złotego. Drugi *expressis verbis* odrzuca ten pogląd. Jego zdaniem ujemne kształtowanie się bilansu handlowego w czasie od 1. lipca 1924 do 30. czerwca 1925 wywołało kata-

¹⁾ „Międzynarodowe znaczenie spadku złotego” (Biblioteka ekonomiczna tygodnika „Przemysł i Handel”, Warszawa 1926, str. 71). Praca p. M. wyszła równocześnie w języku angielskim. W Nr. 148 „Czasu” z 3. lipca b. r. p. L. O. (*Leon Oberlender*) ogłosił sprawozdanie z tej pracy pod tytułem: „Własna wina, czy ogólnościatowe stosunki gospodarcze?” P. L. O. zajął stanowisko zbliżone do stanowiska p. T. i mego. Natomiast *Dr. Ferdinand Zweig* broni poglądów, pokrewnych zapatrywaniom p. M. („Inflacja czy deflacja”? Nr. 145 i 147 „Czasu” z b. r.) *Hilton Young*, nasz doradca w roku 1923, w Nr. 12708 „Financial News” z 4. czerwca b. r. widzi w emisji bilonu powód spadku złotego. *Kemmerer* ostatnio wyraził zapatrywanie, że są po temu dwie główne przyczyny: emisja bilonu i nieurodzaj, a więc poszedł drogą pośrednią. *P. Zdsiechowski* w swych mowach, które wygłaszał jako Minister Skarbu, w pierwszych miesiącach 1926 r. bardzo stanowczo opowiedział się za teorią, przypisującą emisji bilonu rolę jęczyczka u wagi, co wywołało objawy niezadowolenia ze strony p. *Władysława Grabskiego*.

strofę. Nieurodzaj r. 1924 był głównym współczynnikiem ujemnego kształtowania się bilansu handlowego. Mój pogląd jest bliski zapatrywań p. T., ale zawiera w sobie ujęcie nieco odmienne od tego, którego broni p. T. Ze względu na zgóry ustalone rozmiary tego artykułu ograniczam się jedynie do naszkicowania mego toku myśli.

Nie piszę wyczerpująco, ale nie chcę milczeć, bo chodzi o problem nie tylko teoretycznie pierwszorzędny, ale, co może, ważniejsze, o zapatrywania, które wywarły ogromny wpływ na losy naszej waluty i które będą decydować o jej przyszłym ukształtowaniu się. Nie chcę milczeć, ponieważ p. M. świetnie broni swej tezy. Pisze barwnie, żywo, przekonująco. Zebrał ogromny materiał faktyczny. Ugrupował go i oświetlił umiejętnie. Przemyślał materiał. Stworzył zeń interesującą całość, jednolitą negatywnie, jako przeciwstawienie doktryny, której oddawna bronię (ostatnio w „Pauperyzacji Polski Współczesnej”). Książkę p. M. powinien przeczytać każdy, kto ma zamiar wyciągnąć naukę z przebiegu wypadków w roku zeszłym. Właśnie dlatego podejmuję dyskusję. Kwestionując tezę naczelną p. M., nie mam zamiaru ani umniejszać pierwszorzędnych zalet Jego pracy, ani negować doniosłości punktów widzenia przezeń poruszonych. Uprzytomnienie zagranicy — p. M. ogłosił swą pracę także po angielsku — niezależnych od nas trudności, z którymi mieliśmy do walczenia, jest na czasie¹⁾, ale może wbrew woli Autora uspić czujność naszej opinii publicznej i zmniejszyć nasz wysiłek. Chciałbym w miarę sił temu niebezpieczeństwu się przeciwstawić.

¹⁾ Oddźwięk zagranicą tylko poczęści ziścił nadzieje p. M. Organ *Hilton Younga* „Financial News” Nr. 12885 z 31. sierpnia b. r. pisze, co następuje:

„In an ably written essay Dr. M. defends the official Polish monetary policy during 1925... He attributes the collapse of the złoty mainly to an international credit boycott against Poland. This appears to be a rather one-sided view. If the international capital market did not support Poland to the same extent as it did Germany, it was probably because Poland, encouraged by the initial success of her financial reconstruction without foreign aid, was not prepared to accept the terms which, in view of the lenders corresponded to her status as borrower. Now that our coal strike has brought about an improvement of Poland's finance, signs of the same excessive confidence which proved her undoing last year are once more noticeable. The would-be borrower once more attempts to dictate terms to reluctant lenders. A timely warning is therefore more helpful than a belated apology for past mistakes”.

P. T. nie uzasadnia w swej pracy „Druga Inflacja Polska” poglądu, że emisja bilonu wywołała zwyżkę dolara. Prawdopodobnie sądził, że wystarczy to, co o tym problemie napisał w odniesieniu do pierwszej inflacji. W swem poprzednim dziele polemizuje wyczerpująco z zapatrywaniem, jakoby bilans płatniczy, a nie inflacja, wywołał pamiętny spadek marki. W drugiej książce buduje na rezultatach pierwszej. Nie polemizuje z rozprawą p. M., która wyszła niemal równocześnie.

Jestem pewien, że p. M. spadek marki osądza zupełnie tak samo, jak p. T. Dla mnie momentem rozstrzygającym w ocenie ówczesnego przebiegu wypadków jest fakt, że ilość pieniędzy była czynnikiem najbardziej zmiennym, a więc właśnie dlatego przeważającym szalę. Tym argumentem trudno równie silnie wojować, rozpatrując losy złotego. Druga inflacja polska jest z pewnością — na szczęście — mniejsza, niż pierwsza. Teorię ilościową należy ilościowo interpretować. Jest niezawodnym, że wzrost ilości złotych nie był tak gigantyczny, jak wzrost ilości marek. Uważam za wykluczone, ażeby rozsądny człowiek mógł drożyznę r. 1923 przypisywać w pierwszym rzędzie zmniejszonej podaży towarów, a nie inflacji. Problem drożyzny 1924 i 1925, która, utrudniając wywóz, a ułatwiając przywóz, wypróżniła zapasy dewiz Banku Polskiego, a potem wyśrubowała dolara, jest zjawiskiem bardziej skomplikowanym.

Prawdopodobnie z końcem roku 1924 wzrost ilości pieniędzy — mam na myśli globalną wartość całego obiegu w złocie — był w porównaniu z ilością r. 1923 bardzo znaczny. Pewności jednak niema. Można powiedzieć, że w roku 1924 dolary, które były w kraju w r. 1923 i które stanowiły część ówczesnego obiegu pieniężnego, wpłynęły do banku i kursowały w formie złotych. Mnie ten argument nie trafia do przekonania, bo dolary z końcem r. 1923 były w znacznej mierze tezauryzowane. W rok później tezauryzacja ustała. Nie wiadomo, ile było dolarów, jaka była ich rola, trudno więc uważać argument, oparty na wzroście ilości pieniądza za niezwyćezony, a to tem więcej, że koniec roku 1923 był defacją markową — wartość łączna marek w obiegu taje niemal w mgnieniu oka — wobec tego można uważać wzrost ilości złotych w formie bilonu za czynnik ujemny, ale nie rozstrzygający. Uważam inny pogląd za trafniejszy, ale wobec wątpliwej wagi argumentów pro i contra, wolę oprzeć się na gruncie pewniejszym.

W mojem rozumieniu rzeczy wzrost wydatków budżetowych w r. 1924 wywołał katastrofę. Zwykle mówi i pisze się, że równowaga budżetu — mam na myśli pokrywanie wydatków bez emisji — wyklucza inflację cen, a więc także spadek waluty. Ten pogląd z pewnością był myślą przewodnią ówczesnego rządu. Podnoszono podatki w tempie gwałtownem, chciano wydatki zwiększać wolniej i zaniechać emisji pieniędzy na cele skarbowe. Plan nie wszedł w życie. Zamiar osiągnięcia równowagi dochodów i wydatków oraz zaniechania emisji nie udał się, na co zwykle zwraca się uwagę w dyskusji nad tą kwestją. Chodzi mi o rozszerzenie ram dyskusji. Bronię poglądu, wedle którego równowaga budżetowa bez przeciążenia podatkowego zabezpiecza przed drożyzną i spadkiem waluty, ale tej gwarancji nie daje równowaga budżetowa sama przez się. Uważam, że także budżet zrównoważony, ale oparty na przeciążeniu podatkowem podbija ogólny poziom cen i wywraca walutę. A fortiori gospodarką skarbową, operującą nadto emisją bilonu, wywołuje wymienione skutki. Przeciążenie podatkowe później doprowadza do spadku cen w złocie. — Na razie je podbija. Jedno i drugie zaszło w Polsce. Dlaczego?

W r. 1923 z powodu spadku marki dochody i wydatki państwa skurczyły się niepomierne. Liczna rzesza urzędników żyła w nędzy. Ich siła konsumcyjna była nikła. Płace urzędnicze w realnej sile kupna, zwłaszcza wobec towarów zagranicznych, w r. 1924 ogromnie wzrosły. Chyba nie pomylę się, twierdząc, że wzrosły blisko w dwójnasób. Nie chcę powiedzieć, żeby każdy urzędnik zosobna opływał w dostatki. Przeciwnie; także i wówczas — w tym roku tłustym dla urzędników i robotników publicznych — większość była zapewne bardzo skromnie, może nawet niedostatecznie, wynagradzana. Ale nie o to chodzi. Trzeba wziąć pod uwagę liczebność tej warstwy i niesłychanie małą rentowność naszej produkcji społecznej. Suma ogólna konsumpcji publicznej była zbyt wielka w stosunku do zamożności społeczeństwa. Nie zapominajmy o wydatkach realnych, o kupowaniu przez państwo i samorządy towarów zagranicznych z pieniędzy podatkowych. Słowem żyliśmy nad stan. Podatki i rozchody z 1924 r. były wielkie w stosunku do roku poprzedniego, a nawet w porównaniu z r. 1913, jeśli uwzględnimy spadek zasobów pieniężnych społeczeństwa. Każdy grosz w ciągu roku o wiele częściej wracał do kas państwa niż przed wojną.

Dru gą przyczyną złego była polityka kredytowa Banku Polskiego i Banku Gospodarstwa Krajowego. Uważam jakość kredytów a nie ich ilość za decydującą. Dawano pożyczki długoterminowe, zamiast krótkoterminowych. Dawano kredyty inwestycyjne lub finansowe rolnikom i przemysłowcom zamiast dostarczać kupcom kredytów obrotowych). Rząd, gdy zawiódł podatek majątkowy, zamiast oszczędzać, pokrywał wydatki emisją bilonu. Cyfry nieściągniętego, a preliminowanego majątkowego podatku i emitowanego bilonu są niemal identyczne. O tem wszyscy pamiętają. Ale zapomina się, że ściągnięty podatek majątkowy oddziałał fatalnie, bo szereg ludzi zapłacił go pożyczkami wekslowemi w bankach publicznych, które się teraz w całości ciągle odnawia (weksle finansowe — kredyty zamrożone). Wiara w podatek majątkowy była matką potomstwa bardzo niebezpiecznego.

P. M. pisze na str. 27, że Polska straciła skutkiem nieurodzaju w r. 1924 „mniej więcej 33% plonu normalnego”. Uważam tę cyfrę za przesadzoną. Prawdopodobnie p. M. miał na myśli nieurodzaj zbóż. Jednak ziemniaki wówczas na szczęście obrodziły nieźle, a przecież ziemniaki i kapusta odgrywają tak wielką rolę w odżywianiu naszego ludu. Zazwyczaj uważa się 10% odchylenia od normalnego zbioru, biorąc pod uwagę całość produkcji roślinnej i zwierzęcej, w naszych warunkach za maximum nieurodzaju, o ile nie zachodzą całkiem wyjątkowe okoliczności. A zatem może rok 1924 zaznaczył się spadkiem przeciętnego zbioru o 15 lub 20%, ale trudno przypuścić, ażeby niżka wynosiła aż 33%. Przyjmijmy jednak, że wynosiła 33% w porównaniu z r. 1923, w którym urodzaj był niezgorszy. Temu faktowi przeciwstawiam zwiększenie się w tym czasie dochodów czyli zdolności konsumcyjnej licznej rzeszy urzędników niemal w dwójnasób, a przecież u nas przedewszystkiem konsumcja urzędników i robotników publicznych decyduje o poziomie cen.

W obronie mej tezy zwróć uwagę na jeszcze kilka punktów: nie podrożało wyłącznie zboże, ale drożyzna była dość ogólna. W razie nieurodzaju zboża, o ile ilość pieniądza i inne okoliczności pozostają niezmiennie, powinien chleb podrożeć, a książki potanieć. Ludzie, wydając więcej na chleb, wydają mniej na cele bardziej zbędne. U nas wzrósł ogólny poziom cen. Musiały więc istnieć środki zapłaty wyższych cen. Emisja bilonu niewątpliwie w części ich dostarczyła. Były przed

¹⁾ Zweig: „Polityka kredytowa Banku Polskiego” Kraków 1925. Tenże: „Program gospodarczy Polski” Warszawa 1926.

wojną nieurodzaje, a nie podrywały waluty. — Urodzaj roku 1925 nie bardzo nam pomógł. Dlaczegoż akurat nieurodzaj roku 1924 miał być tak zgubny? Ze zbiory będą złe, wiadano już z początkiem lipca 1924 r. W tym samym czasie zaczął się wzrost ogólnego poziomu cen. Nie brakło ostrzeżeń. Wymienia je p. T. w swej „Drugiej Inflacji Polskiej”. Ze nieurodzaj w lipcu 1924 nie pobudził rządu do energicznych oszczędności i do poniesienia bicia bilonu, to było istotą rzeczy.

Zdaniem p. M. przedewszystkiem nieurodzaj z 1924 wpłynął ujemnie na bilans handlowy. Deficytu nie mogliśmy zapłacić pożyczkami, bośmy ich nie uzyskali w dostatecznej mierze, a zatem płaciliśmy do czasu z zapasów Banku, a po ich wyczerpaniu Bank musiał podwyższyć cenę dolara w złotych. — Cóż więc ostatecznie wywołało spadek złotego, czy deficyt bilansu handlowego, czy brak kredytu? Ja przypisuję główne znaczenie drugiemu z tych dwóch czynników, boć przecie nasi importerzy mogą kupować zagraniczne towary za gotówkę albo na kredyt. To samo zresztą dotyczy sprzedaży przez eksporterów. Nigdy nie można wiedzieć, w jakiej mierze wartości przywożone i wywożone są kredytowane. — Dlatego cyfry bilansu handlowego nie są tak decydujące, jak się zwykle przypuszcza.

P. M. pisze o „bojkocie kredytowym Polski”. Niewątpliwie istniał, ale skąd się wziął? Czy możemy stwierdzić, że nasza gospodarka skarbowsa dawała dostateczne gwarancje wierzycielom? Czyż emisja bilonu nie była znana zagranicy? Twierdzi p. M., że gdybyśmy byli w lipcu 1925 r. dostali drugą ratę pożyczki Dillona, że złoty byłby nie załamał się. Zapewne, ale tylko wtedy, gdyby rząd był w lipcu 1925 r. zdobył się na wysiłek oszczędnościowy, który podjął — dopiero po katastrofie — w sześć miesięcy później. Jestem głęboko przekonany, że zniesienie indeksowej metody obliczania płac z dn. 1. stycznia 1926 powstrzymało zwyczaj cen i dalszy spadek złotego.

P. M. nie obstaje bezwzględnie przy twierdzeniu, że przyczyną bankructwa w r. 1925 był deficyt bilansu handlowego względnie brak kredytu. Wymienia jeszcze jedną przyczynę. Nie jest rzeczą całkiem pewną, czy popyt za dolarem w roku 1925 miał swe główne źródło w zamiarach wyrównania dolarami należności za przywożone towary lub zyskania funduszy na wyjazd za granicę? Z pewnością wchodziła w grę także chęć tezauryzowania dolarów w schowkach wewnątrz kraju z powodu braku zaufania do gospodarki rządu. Dolary tezauryzowane z końcem roku 1923 zostały sprzedane Banko-

wi Polskiem w r. 1924 i znowu odkupione w 1925 r. przez publiczność, która straciła zaufanie do złotego. Z tą diagnozą choroby (str. 40 p. M.) w zupełności się zgadzam. W r. 1924 było zaufanie do złotego, które skłaniało ludzi do sprzedaży dolarów. Karta się odwróciła w roku następnym. Ale dla czego?

Ceny wszelkie, a zatem także kursą walut i dewiz są przejawem przewidywań ludzkich, kalkulacji sprzedawców i nabywców, mniej lub więcej spekulacyjnej, zawierającej w sobie mniej lub więcej zaufania do stałości waluty i innych cen. — Nie podzielam jednak zapatrywania, jakoby zaufanie było czynnikiem odrębnym kształtującym ceny obok obrotu pieniężno-kredytowego i towarowego. — Ustosunkowanie się tych dwóch obrotów decyduje o zaufaniu, wyrażającym się w ruchu cen ¹⁾ W roku 1924 społeczeństwo wierzyło w zdolność rządu przeprowadzenia istotnej sanacji. Błędy rządu wiarę tę zachwiały. Zmusiły społeczeństwo do samoobrony, do tezauryzowania dolarów.

Uważam dynamikę zmian w gospodarce publicznej w r. 1924 w porównaniu z rokiem poprzednim i z r. 1913 za czynnik ilościowo silniejszy, niż zmiany w podaży towarów i właśnie dlatego za rozstrzygający. Chcę wyjaśnić i wzmocnić mój argument jego ustosunkowaniem do teorii ilościowej oraz do pojęć inflacji i deflacji.

Powszechnie znane równanie teorii ilościowej operuje trzema wielkościami: ilością pieniędzy, szybkością obiegu pieniędzy i wielkością obrotów towarowych. — Obecnie zwolennicy teorii ilościowej uważają słusznie szybkość obiegu za moment szczególnie ważki, a rozumieją przez szybkość obiegu zmiany w stanie zapasów kasowych. W moich rozumowaniach posługuję się jeszcze obszerniejszem pojęciem szybkości obiegu. Uważam za czynnik przeważający szalę wypadków odraczenie konsumpcji czyli zmiany w wielkości wartości zaszczędzonych, a więc zapasy kasowe i zapasy towarów. Inniemi słowy uwzględniam nie tylko szybkość obiegu pieniędzy ale i towarów. Dodaję, że oczywiście wielkości zapasów kasowych i towarowych są wzajemnie uwarunkowane.

Inflacja polega na nagłym wyczerpaniu oszczędności przez państwo, czy to biciem pieniędzy, czy też przeciążeniem podatkowym, albo wreszcie jednym i drugim sposobem. — Moż-

¹⁾ Nieco obszerniej rozwinąłem tę myśl w artykuliku „Zaufanie” (Czasopismo Skarbowe” Nr. 3. Wrzesień 1926. Warszawa).

na także powiedzieć, że inflacja jest przeciążeniem podatkowym w formie emisji pieniędzy nadwartościowych, względnie w formie poboru podatków wprost. — W obu wypadkach początkowo podbija ceny, później wywołuje wzrost procentu i spadek wartości (w stałym mierniku wyrażonej) dóbr kapitałowych (nieruchomości i papierów wartościowych). Poziom cen ulega gwałtownym wahaniom, wysoce spekulacyjnym. Polska była, w złocie licząc, w r. 1923 krajem bardzo tanim. Podrożała fenomenalnie w dwóch latach następnych, a z początkiem r. 1926 znów wybitnie potaniała¹⁾, Deflacja jest procesem odwrotnym.

W literaturze zagranicznej, zwłaszcza angielskiej, żywo omawiany jest problem właściwej interpretacji wielkiego załamania się cen w połowie 1920 r. w Stanach Zjednoczonych, w Anglii i w innych państwach. Wielu mówi, że teoria ilościowa zawiodła, ponieważ najpierw spadły ceny, a potem skurczył się obieg pieniężno-kredytowy, który z powodu niższej cen przestał odpowiadać potrzebom obrotu. Czasowe następstwo wypadków jest sporne. Niektórzy sądzą, że było odwrotnie, że przecie pewne ścięśnienie obiegu pieniężno-kredytowego wyprzedziło spadek cen.

Trudno ten spór rozstrzygnąć. Przyjmijmy jednak, że ceny najpierw spadły. Mimo tego widzę w tem zjawisku proces deflacyjny, a to na podstawie szerszego pojęcia deflacji. Wydatki państwowe w Stanach Zjednoczonych i w Anglii w drugiej połowie r. 1919 zaczęły silnie się zmniejszać z powodu podpisania pokoju i przewidywano ich dalsze znaczne zmniejszenie się. Ten spadek olbrzymiego popytu państwowego, choć może nie odrazu wyraził się w bardzo widocznym zmniejszeniu się ilości środków pieniężno-kredytowych, to przecie był równoznaczny ze wzrostem oszczędności społecznych, z odracaniem konsumpcji, które doprowadziło do załamania się wzrostu cen. Ekonomista amerykański Anderson, jeden z krytyków teorii ilościowej, argumentujących tem, że deflacja nastąpiła po niższości cen, tłumaczy spadek cen w Sta-

¹⁾ Za mało zwraca się uwagi w dyskusji nad temi kwestjami na równoległość i współzależność falowań cen w złocie i tezauryzowania, względnie wyzbywania się dolarów (także złotych monet, funtów etc). Epoki tez; uryzowania są epokami tanioci. Rząd przegrywa w walce z drożyzną, ale społeczeństwo zwycięża, posługując się tezauryzacją, której zresztą chętnie się wyrzeka, podobnie jak wszelkiej innej spekulacji, o ile tylko gospodarka skarbowa stwarza potemu warunki.

nach w r. 1920 zmniejszeniem się popytu Europy za towarami Stanów Zjednoczonych. Dodać należy, że mniejszy popyt Europy był wywołany spadkiem europejskich wydatków państwowych.

Prof. T. uznał za stosowne, co umiem ocenić, w swej pierwszej książce o inflacji przytoczyć moje poglądy. Trafnie streścił ich istotną treść jako położenie nacisku na zagadnienia budżetowe, jako przykładanie mniejszej wagi do innych stron problemu. Przy tem zapatrywaniu obsta ję nadal. Tylko stosowanie tej zasady zabezpieczyć nas może przed nowem załamaniem się naszej waluty.

P. S. Po wydrukowaniu w korekcie tego artykułu przeczytałem mowę, wygłoszoną w Sejmie 20. b. m. przez p. Ministra Skarbu, Klarnera, obecnie urzędującego. P. Minister trafnie określił przyczynę spadku złotego w r. 1925, a mianowicie widzi ją w tem, że rząd jeden punkt mnożnej, wynoszący I-go stycznia 1924 groszy 15, podniósł w ciągu czterech miesięcy o 140%, wypłacał bowiem 1. maja każdy punkt po groszy 36. Dodam, że Niemcy, którzy ustabilizowali markę równocześnie stosowali wprost odwrotną politykę. W ciągu pierwszych miesięcy 1924 przeprowadzali redukcje personelu bardzo bezwzględne i wypłacali niesłychanie niskie pobory urzędnikom i robotnikom państwowym, a zwiększyli je dopiero w maju 1924. Temu Niemcy zawdzięczają zaufanie, kredyty zagraniczne i stabilizację marki po dziś dzień.