

# Bilans płatniczy Drugiej Rzeczypospolitej

Grzegorz Wójtowicz

O dokonywanych w przeszłości transakcjach handlowych i operacjach finansowych wiemy bardzo niewiele. Zachowane informacje nie pozwalają na pełne zestawienie rezultatów wymiany handlowej dawnej Polski z zagranicą (bilansu handlowego), a tym bardziej obrotów płatniczych z innymi krajami (bilansu płatniczego).

Dzięki pracom wielu historyków (M. Bogucka, S. Hoszowski, A. Mączak, H. Samsonowicz) sporo wyjaśniono w kwestii handlu morskiego Gdańska, który przez trzy stulecia był właściwie stolicą gospodarczą dawnej Polski jako główny ośrodek eksportu zboża do Niderlandów. Do rozbiorów dodatnie saldo w handlu przez Gdańsk pokrywało, często z nadwyżką, deficyt w handlu lądowym oraz pozatowarowych płatnościach między Rzeczpospolitą i zagranicą. Przypuszcza się (A. Wyczański), że tak było zapewne w XVI stuleciu – okresie polskiego „złotego wieku”. Później komplikująca się sytuacja gospodarcza, a zwłaszcza polityczna, powodowała, że bilans handlowy i płatniczy był często niekorzystny, co prowadziło do odpływu kruszców (A. Manikowski, Z. Sadowski). Załamanie handlu po pierwszym rozbiorze, przejściowo bardzo głębokie, wywołało duży deficyt. U schyłku Rzeczypospolitej, jak szacowano (T. Korzon), udało się jednak uzyskać spora nadwyżkę. W czasach porozbiorowych sytuacja była zróżnicowana w poszczególnych zaborach i okresach, o czym świadczą analizy dotyczące tej problematyki (B. Grochulska, A. Jezierski, S.A. Kempner, J. Łukasiewicz, A. Rose, H. Tennenbaum). Bezpośrednio przed pierwszą wojną światową prawdopodobnie dużą nadwyżkę

notowano w bilansie handlowym zaboru pruskiego i skromniejszą w wymianie Królestwa Polskiego oraz spory deficyt w handlu Galicji. Łącznie, według szacunku na podstawie dostępnych opracowań, bilans handlowy ziem polskich zamykał się nadwyżką w kwocie około 127 mln ówczesnych dolarów, co wydaje się wysoką sumą. Handel ziem polskich z otoczeniem był w przeważającej części (70-80%) rezultatem wymiany z innymi prowincjami rosyjskimi, pruskimi i austrowęgierskimi. Więzy te w znacznym stopniu zostały zerwane w następstwie zmian, które przyniosła pierwsza wojna światowa. Jednak największą i najważniejszą zmianą było odrodzenie państwa polskiego.

## Źródła, szacunki i obliczenia

W dniu 13 lipca 1918 r., a więc na blisko cztery miesiące przed powstaniem Drugiej Rzeczypospolitej, został wydany reskrypt Rady Regencyjnej Królestwa Polskiego o utworzeniu i organizacji Głównego Urzędu Statystycznego. GUS w lipcu 1919 r. przejął z Ministerstwa Przemysłu i Handlu badania statystyczne handlu zagranicznego, które uregulowano przez wprowadzenie od 1 lutego 1922 r. tak zwanych zgłoszeń statystycznych w imporcie, eksporcie i tranzycie. Następnie w 1924 r. zapoczątkowano, z inicjatywy Ligi Narodów, opracowania z zakresu bilansu płatniczego Polski. Były one przygotowywane przez GUS do połowy lat trzydziestych. Od 1936 r. sporządzaniem bilansu płatnicze-

go zajął się, działający od 1928 r., Instytut Badania Konunktury i Cen<sup>1</sup>.

Badania były publikowane w wydawnictwach GUS. Od końca 1920 r. wydawano miesięczne sprawozdania z handlu zagranicznego. Od 1925 r. w „Kwartalniku Statystycznym”, a następnie w „Statystyce Polskiej” zamieszczano kolejne bilanse płatnicze za 1923 r. i późniejsze lata w artykułach autorstwa J. Piekańkiewicza, K. Sokołowskiego, S. Rutkowskiego, R. Seidlera, M. Smercha, J. Gątkiewicza i A. Salmana. Od 1930 r., gdy podstawowym wydawnictwem GUS stał się „Mały Rocznik Statystyczny”, włączono bilans płatniczy do zestawu tabel publikowanych corocznie. W sumie dostępne są dane bilansowe za lata 1923-1937. Trzeba dodać, że dla lat 1923-1926 opracowano, niezależnie od GUS, bilans płatniczy w Banku Polskim zawarty w pracy S. Pszczółkowskiego, przy odmiennym podejściu metodycznym.

Nie ma zatem bilansów płatniczych obejmujących pierwsze lata Drugiej Rzeczypospolitej. Gwoli ścisłości należy jednak stwierdzić, że podjęta została przez R. Rybarskiego próba oszacowania bilansu za 1920 rok oraz pierwsze półrocze 1921 r. Sam autor uznał jednak, że to „... obliczenie nie może uchodzić nawet za względnie dokładną statystykę bilansu handlowego i płatniczego. Są to w znacznej mierze hipotetyczne liczby, które dają tylko wyobrażenie o stanie naszego bilansu gospodarczego”<sup>2</sup>. Oszacowanie to można jednak wykorzystać, uzupełniając informacjami pochodzącymi z innych opracowań.

Wyliczenie różnych wskaźników charakteryzujących sytuację płatniczą w okresie międzywojennym wymaga danych o produkcji krajowym brutto. Istnieją liczne, choć bardzo różne wyliczenia. Na ich podstawie dokonano własnego szacunku PKB, ale – co oczywiste – wszystkie wyliczenia należy traktować jako hipotetyczne, choć zapewne dość bliskie rzeczywistości.

Ważną kwestią jest przyjęcie w zestawieniach bilansu płatniczego właściwej jednostki walutowej. Należy zignorować markę polską, która była w obiegu do 1924 r., ale w wyniku hiperinflacji nie daje czytelnego obrazu danych dotyczących pierwszych lat Drugiej Rzeczypospolitej. Złoty z lat 1924-1927 (1 złoty = 0,2903229 grama złota) nie był stabilny i jego kurs do dolara ulegał silnym wahaniom, a więc nie może być odpowiednim miernikiem. Pozostaje więc złoty z lat 1927-1939 (1 złoty = 0,1687914 grama złota), który zapewnia porównywalność danych w długim okresie. W związku z tym, zgodnie zresztą z praktyką przyjętą w prezentacji innych danych (na przykład statystyki handlu zagranicznego), wszystkie informacje liczbowe (o ile nie zaznaczono inaczej) wyrażono w złotych według paritetu z 1927 r.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Główny Urząd Statystyczny 1918-1993. Warszawa 1993, s. 35, 49, 52 i 56.

<sup>2</sup> R. Rybarski: *Marka polska i złoty Polski*. Warszawa 1922, s. 60.

<sup>3</sup> Przeliczenie na ówczesne dolary wymaga zastosowania kursu 1 dolar = 8,91 zł dla okresu do 1933 r. i 1 dolar = 5,30 zł dla lat następnych. Ewentualne orientacyjne przeliczenie na dolary obecne (z 2002 r.) wymagałoby przyjęcia deflatora 15 dla okresu do 1933 r. i 17 dla lat następnych.

Tabele bilansu płatniczego, a także zestawienie należności i zobowiązań zagranicznych oraz analizę składników bilansu płatniczego, które udało się sporządzić, jako obszerną prezentację danych zawarto w załączonym aneksie statystycznym.

## Pierwsze lata niepodległości (1918-1923)

W okresie chaosu w końcu pierwszej wojny światowej Polska odzyskuje niepodległość. Wówczas, w dniu 11 listopada 1918 r., granice państwa nie były ustalone i konieczne było kontynuowanie działań wojennych.

W marcu 1919 r. traktat wersalski określa granicę z Niemcami. Gdańsk staje się Wolnym Miastem pod kontrolą Ligi Narodów. Konwencję w tej sprawie podpisano w listopadzie 1920 r. Krótka granica morska Polski (144 km) bez własnego portu, przy niepewnym dostępie do drogi przez Gdańsk, stwarza poważny problem dla organizacji wymiany handlowej. Na innych terenach spornych z Niemcami plebiscyty miały rozstrzygnąć ich przynależność. Dopiero w połowie 1922 r. Polska przejmuje część Górnego Śląska.

Po walkach z Litwą obszar wileński (tak zwana Litwa Środkowa) zostaje włączony do Polski w marcu 1922 r.

Walki na terenach wschodnich przeradzają się w ciężką wojnę polsko-rosyjską, która trwa przez dwa lata. Traktat ryski z marca 1921 r. wytycza granicę wschodnią.

Trwa konflikt z Czechosłowacją o Śląsk Cieszyński, Spisz i Orawę. Nie doszło do przewidywanego plebiscytu. Decyzją mocarstw zachodnich, nie po myśli Polski, rozstrzygnięto spór graniczny w lipcu 1920 r.

Nie było zatargów granicznych jedynie z Łotwą i Rumunią. Stosunki z tymi krajami były dobre lub wręcz przyjazne.

Ostatecznie w marcu 1923 r. mocarstwa zachodnie uznają granice Polski. Oznacza to, że pierwszy okres niepodległości (1918-1923), w którym kształtowały się granice państwa, a skomplikowana sytuacja w otoczeniu zewnętrznym była na ogół wroga i wysoce niepewna, wymaga wyodrębnienia z całego dwudziestolecia Drugiej Rzeczypospolitej. Sytuacja polityczna miała bowiem olbrzymi wpływ na sytuację gospodarczą, w tym płatniczą, nowego organizmu państwowego.

Polska była krajem rolniczo-przemysłowym, przy czym aż dwie trzecie ludności utrzymywało się z rolnictwa. W wyniku zniszczeń wojennych gospodarka w 1919 r. wytwarzała nie więcej niż trzecią część produkcji w porównaniu z sytuacją sprzed wojny. Początkowo bardzo ograniczona podaż żywności pociągnęła za sobą konieczność dużego importu. Przemysł – rozwinięty w czasie zaborów, zniszczony w okresie wojny, potem podporządkowany potrzebom wojskowym i pozbawiony węgla do czasu przyłączenia Górnego Śląska – odbu-

dowywał się powoli, dostosowując się do sytuacji nowego państwa. Sieć kolejowa i drogowa wymagały zintegrowania w nowych granicach. Po odzyskaniu niepodległości, w warunkach gospodarki wojennej, wprowadzono reglamentację handlu zagranicznego. Nie była ona skuteczna i – jak oceniano – rozmiary handlu licencjonowanego i przemytu były podobne. Wymianę z zagranicą skomplikowała blokada gospodarcza wprowadzona przez Niemcy w 1920 r. Od 1921 r. reglamentację ograniczano. Doszło do zawarcia umów z kolejnymi krajami. W połowie 1922 r. uregulowano stosunki polsko-niemieckie.

Dramatyczna była sytuacja finansowa. Stopniowo wprowadzono do obiegu markę polską, dążąc do unifikacji walutowej. Zdezorganizowana skarbowość i głęboki spadek produkcji skutkowały ograniczeniem obciążeń fiskalnych do 20% stanu przedwojennego. Około 70% dochodów skarbowych zapewnił inflacyjny druk pieniędzy. Jednocześnie wielkie wydatki na cele wojskowe, administracyjne i gospodarcze powodowały lawinowy wzrost długu publicznego. Obieg pieniężny rósł coraz szybciej, a wraz z nim ceny i kurs walutowy. Należy zwrócić uwagę, że w okresie inflacji powstawały bodźce do eksportu. Działo się tak wtedy, gdy ceny krajowe rosły wolniej niż kurs walutowy. Zwiększało to przychody eksporterów w markach polskich w porównaniu ze sprzedażą na rynku krajowym. Zjawisko to, określane jako inflacyjna premia eksportowa, występowało do czasu hiperinflacji, gdy wzrost cen krajowych wyprzedził wzrost kursu walutowego. Syntetyczny obraz inflacji marki polskiej zawarty jest w tabeli 1.

W połowie 1923 r. inflacja osiągnęła fazę hiperinflacji. W warunkach pogłębiającego się chaosu monetarnego marka polska okazała się bezużyteczna, a reforma pieniężna nieodzowna. Jak wiadomo, reformę przeprowadzono na początku 1924 r. Trzeba dodać, że sytuacja w Polsce wpisywała się w powszechnie zagnatwany krajobraz walutowy w ówczesnym świecie. Pierwsza wojna światowa załamała system waluty złotej i wolny handel. Zamęt był następstwem inflacji przechodzącej w hiperinflację, co wymusiło wprowadzenie nowych systemów pieniężnych (Polska, Niemcy, Austria, Węgry, Rosja), deflacji przywracającej powrót do dawnych parytetów walut (Anglia, Holandia, kraje skandynawskie) lub stabilizacji po uprzedniej dewaluacji walut (Francja, Belgia, Włochy, Czechosłowacja). Unormowanie sytuacji pieniężnej nastąpiło w latach 1924-1928. Stosunki walutowe wpłynęły na międzynarodowy handel i współpracę gospodarczą. Po zahamowaniu światowej wymiany między 1913 i 1924 rokiem, dopiero w następnych latach odnotowano jej dość szybki rozwój<sup>4</sup>.

Skromne informacje o bilansach płatniczych za pierwsze lata niepodległości nie pozwalają na dokładną charakterystykę sytuacji płatniczej w tym okresie. Cytowany już R. Rybarski ustalił dolarowe wartości niektórych pozycji dla 1920 r. Wymagały one odpowiedniego usystematyzowania i uzupełnienia o prawdopodobne operacje finansowe. Dla lat 1921-1922 można jedynie odnaleźć pojedyncze dane, nie układające się w zestawienie bilansowe. Dopiero dla 1923 r. dostępne są bilanse płatnicze opracowane niezależnie przez GUS (J. Piekałkiewicz) i Bank Polski (S. Pszczołkowski), z których pierwszy można potraktować jako podstawowy, a drugi jako uzupełniający. Możliwe jest zatem wyłącznie porównanie sytuacji w 1920 r., kończącym lata gospodarki wojennej, z 1923 r. – zamykającym okres inflacji marki polskiej.

W 1920 r. przychody z eksportu nie przekroczyły kwoty 400 mln zł. Kraj toczący wojnę zdobył się na wywóz ropy i przetworów naftowych, drewna, ziemniaków, cukru i spirytusu. Import na zaopatrzenie armii, ludności i przemysłu sięgał prawie 3 mld zł, a więc bilans handlowy zamknął się olbrzymim deficytem w kwocie około 2,6 mld zł. Natomiast w 1923 r., który był już okresem względnie „normalnego” funkcjonowania

W 1920 r. przychody z eksportu nie przekroczyły kwoty 400 mln zł. Kraj toczący wojnę zdobył się na wywóz ropy i przetworów naftowych, drewna, ziemniaków, cukru i spirytusu. Import na zaopatrzenie armii, ludności i przemysłu sięgał prawie 3 mld zł, a więc bilans handlowy zamknął się olbrzymim deficytem w kwocie około 2,6 mld zł. Natomiast w 1923 r., który był już okresem względnie „normalnego” funkcjonowania

<sup>4</sup> Por. W. Morawski: *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*. Warszawa 2002, s. 137 i 142-143, a także A. Maddison: *Monitoring the World Economy 1820-1992*, Paris 1995, s. 239.

Tabela 1 *Inflacja marki polskiej (mp = marka polska)*

Rok	Produkcja 1914 = 100	Dług publiczny w mld mp	Obieg pieniężny w mld mp	Kurs dolara w mp	Ceny detaliczne 1914 = 1
1918	.	0,1	9	9	.
1919	30	6,8	15	110	25
1920	40	60	49	590	136
1921	60	221	230	2.923	560
1922	75	676	793	17.800	2.772
1923	80	111.322	125.372	6.375.000	1.524.482
1924 <sup>a</sup>	.	291.700	596.244	9.250.000	3.447.562

<sup>a</sup> marzec

Źródło: E. Taylor: *Inflacja polska*. Poznań 1926, s. 22-23, 62, 236 i 240-244, J. Zdziechowski: *Finanse Polski w latach 1924 i 1925*. Warszawa 1925, s. 13-15 i obliczenia własne.

gospodarki (choć trudno uznać hiperinflację za przejaw normalności) wywóz przekraczał nieco 2 mld zł, przywóz zaś ukształtował się trochę poniżej tego poziomu i w rezultacie wystąpiła nieduża nadwyżka w bilansie handlowym, w sumie 67 mln zł<sup>5</sup>.

Usługi wykazywały przewagę rozchodów nad przychodami. W efekcie notowano deficyty – w 1920 r. 20 mln zł, a w 1923 r. 35 mln zł.

Bilans korzyści majątkowych, wskutek przewagi zobowiązań zagranicznych nad należnościami zagranicznymi, od początku zamykał się ujemnym saldem. Procenty i dywidendy wypłacone były większe od otrzymanych o 13 mln zł w 1920 r. i 37 mln zł w 1923 r.

Bilans nieodpłatnych przekazów (emigracyjnych i ofiar na cele publiczne i dobroczynne) także od początku wykazywał nadwyżkę. Ta pozycja zasługuje na szersze omówienie. Należy przede wszystkim przypomnieć, że przed pierwszą wojną światową z ziem polskich wyjechało około 3,5 mln osób, głównie do Stanów Zjednoczonych, a także Kanady, Brazylii i krajów zachodnioeuropejskich. Zmiany granic po wojnie spowodowały duże natężenie ruchów repatriacyjnych, w wyniku których do Polski przybyło około 1,2 mln osób. Ponadto w pierwszych latach powojennych wychodziło, zwłaszcza do Stanów Zjednoczonych i Francji, spowodowało wyjazd ponad 400 tysięcy osób. Z dokonanych szacunków wynika, że w 1920 r. nadwyżka przekazów przekraczała 1,3 mld zł, czyli stanowiła pokrycie ponad połowy głębokiego deficytu handlowego. Potem sytuacja unormowała się wraz z ustaniem repatriacji i ograniczeniem przekazów do kwot względnie systematycznie przesyłanych lub przywożonych do kraju. W 1923 r. dodatnie saldo przekazów wynosiło około 200 mln zł.

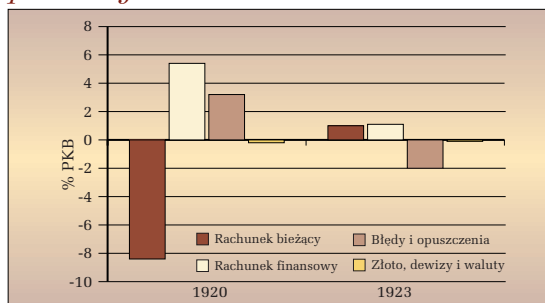
Sumując przedstawione dane dochodzi się do salda obrotów bieżących, które w 1920 r. było głęboko ujemne i wynosiło około 1,3 mld zł, w 1923 r. okazało się zaś dodatnie i osiągnęło blisko 200 mln zł.

Trudno oszacować napływ kapitału pozwalający sfinansować deficyty transakcji bieżących. Wiadomo, że w latach 1918-1920 Polska uzyskała pożyczki państwowe na potrzeby bieżące – zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych na cele aprowizacyjne i we Francji na zaopatrzenie armii. W sumie były to kwoty około 26 mln dolarów w 1918 r., 162 mln dolarów w 1919 r. i 84 mln dolarów w 1920 r., a więc łącznie ponad 2,4 mld zł. W końcu 1920 r. długi zagraniczne państwa oceniano na ponad 2,9 mld zł<sup>6</sup>. Państwa zachodnie angażowały się w tym okresie, wspomagając walczącą Polskę, w celu ograniczenia wpływów komunistycznych. Jednocześnie zagraniczny kapitał prywatny nie wykazywał zainteresowania gospodarką – jak to określano – sezo-

nowego kraju położonego między Niemcami i Rosją. Względna stabilizacja polityczna ograniczyła dopływ pożyczek państwowych do 15 mln dolarów w latach 1921-1923<sup>7</sup>. W dalszym ciągu kapitał prywatny nie przejawiał chęci większego zaangażowania w Polskę. Prawdopodobnie napływ kapitału w 1920 r. wynosił nieco ponad 800 mln zł. Przy wspomnianym deficycie transakcji bieżących i niewielkim przyroście aktywów rezerwowych w instytucji emisyjnej (Polskiej Krajowej Kasie Pożyczkowej) kwotę około 500 mln zł, domykającą bilans płatniczy za 1920 r., trzeba uznać za sumę nieuchwyconych operacji i określić jako błędy i opuszczenia. Nie można wykluczyć, że kwota ta odpowiada wartości eksportu, który nie został zarejestrowany i pozwolił sfinansować część importu. W 1923 r., gdy – jak podano – była nadwyżka w obrotach bieżących, wystąpiła też nadwyżka na rachunku finansowym rządu 200 mln zł. W niewielkim stopniu wzrosły wówczas aktywa rezerwowe w Polskiej Krajowej Kasie Pożyczkowej. Ostatecznie kwota około 400 mln zł „zniknęła” z bilansu płatniczego (błędy i opuszczenia). W tym przypadku zapewne chodzi o złoto, dewizy i waluty, których nie udało się uchwycić statystycznie mimo reglamentacji dewizowej; ich suma „wypłynęła na jaw dopiero w 1924 r. wskutek stabilizacji waluty”<sup>8</sup>. Ostatecznie sytuację płatniczą w omawianym okresie można przedstawić łącznie w formie wykresu 1.

Salda składników bilansu płatniczego przedstawiono w ujęciu względnym – w relacji do hipotetycznie ustalonego produktu krajowego w obu latach (szacunki własne). Widać wyraźnie, że w warunkach gospodarki wojennej 1920 r. występował duży deficyt transakcji bieżących, przekraczający 8% PKB, sfinansowany w części pożyczkami państwowymi (ponad 5% PKB), ale przypuszczalnie także nieuchwyconymi sta-

Wykres 1 Salda składników bilansu płatniczego w latach 1920 i 1923



<sup>7</sup> Z. Landau, j.w., s. 6.

<sup>8</sup> Takie przypuszczenie snuje E. Taylor: *Inflacja polska*. Poznań 1926, s. 168-169. Według załączonego rachunku (patrz: aneks statystyczny) błędy i opuszczenia w bilansie za rok 1923 wynosiły 373 mln zł. E. Taylor podaje, że złoto, waluty i dewizy zakupione przez Bank Polski w 1924 r. z zapasów będących w kraju już w 1923 r. miały wartość 237,4 mln zł (paritet z 1924 r.), czyli 408 mln zł według paritetu z 1927 r. stosowanego w niniejszym opracowaniu.

<sup>5</sup> Z wywozu i przywozu we wszystkich latach wyeliminowano kruszce jako składnik rezerw.

<sup>6</sup> Por. Z. Landau: *Pożyczki zagraniczne państwa polskiego 1918-1939*. „Finanse” nr 1/1969, s. 4 oraz *Atlas Statystyczny Polski*. Warszawa-Bgdgoszcz 1924, z. 1, s. 17 i obliczenia własne.

tystycznie wpływami z eksportu (ponad 3% PKB). W 1923 r., mimo szalejącej w kraju inflacji, sytuacja płatnicza ukształtowała się korzystnie. Nadwyżka na rachunku bieżącym i podobnej skali nadwyżka na rachunku finansowym (po 1% PKB) „zniknęły” w dobie destabilizacji monetarnej i ujawniły się dopiero w 1924 r. w toku skupu złota, walut i dewiz przez nowy bank emisyjny – Bank Polski – celem przeprowadzenia reformy walutowej.

### Od reformy do kryzysu (1924-1929)

W styczniu 1924 r. inflacja liczona jako dwunastomiesięczny wskaźnik cen detalicznych sięgnęła ... 69718%, kurs dolara skoczył zaś do 10 250 000 marek polskich<sup>9</sup>. Tylko natychmiastowa reforma walutowa mogła uratować sparaliżowaną gospodarkę. W wyniku programu przygotowanego przez premiera Władysława Grabskiego uporządkowano sytuację. Wprowadzono złotego z parytetem równym frankowi szwajcarskiemu (1 złoty = 0,2903225 grama złota). Wynikał stąd kurs 1 dolar = 5,187 zł. Dokonano wymiany marek polskich na złote (1 800 000 mp = 1 zł). Dotychczasową instytucję emisyjną (PKKP) zastąpił Bank Polski jako nowy bank emisyjny. Zliberalizowano obroty z zagranicą, pozostawiając kontrolę wpływów z eksportu do Banku Polskiego lub banków dewizowych i w pewnym zakresie reglamentację prywatnych transakcji walutowych<sup>10</sup>. Reformę przeprowadzono bez angażowania kapitału zagranicznego. Obieg banknotów zabezpieczono w nie mniej niż 30% złotem, banknotami zagranicznymi i dewizami netto (czeki, weksle i rachunki w bankach po potrąceniu zobowiązań). Dopuszczono jednoczesny obieg emitowanych przez Skarb Państwa pieniędzy papierowych (tak zwanych biletów zdawkowych) o niskich nominałach oraz monet srebrnych i bilonu<sup>11</sup>.

Stabilizacja waluty okazała się sukcesem krótkotrwałym. Potrzeby budżetowe powodowały szybki wzrost emisji skarbowej. W końcu 1925 r. skarbowe bilety zdawkowe i monety w obiegu przewyższyły nawet rozmiary obiegu banknotów Banku Polskiego. Bank hamował swą emisję wskutek spadku rezerw dewizowych wywołanego pogarszającą się sytuacją płatniczą. Na sytuację tę wpłynęły: nieurodzaj skutkujący dużym importem zbóż, spadek cen w eksporcie węgla i cukru, a także okresowo niskie cła i opłaty paszportowe. Komplikacje spowodowane były też zaognieniem stosunków z Niemcami (wojna celna). Udział Niemiec w polskim eksporcie wynosił wtedy około 40%, a w imporcie około 30%, więc spór był silnym ciosem w polski

handel zagraniczny<sup>12</sup>. W 1924 r. bilans handlowy był ujemny i wyniósł 368 mln zł, w roku następnym zaś deficyt okazał się prawie trzykrotnie większy i sięgnął kwoty 1.070 mln zł<sup>13</sup>. Było to rezultatem wzrostu importu aż o 29%, przy bardzo skromnym wzroście eksportu o 3,4%. W 1925 r. co prawda uzyskano nadwyżkę w obrotach usługowych (11 mln zł) w porównaniu z deficytem w roku poprzednim (35 mln zł), ale była to mało znacząca zmiana. Spore deficyty wystąpiły w pozycji dochodów, przekraczając w obu latach po 100 mln zł. Nadwyżka z tytułu przekazów zmniejszyła się z 220 mln zł w 1924 r. do 131 mln zł w 1925 r. W sumie deficyt obrotów bieżących, który w 1924 r. sięgał 294 mln zł, wzrósł w 1925 r. 3,5-krotnie, do kwoty 1.036 mln zł. W obu latach napływ kapitału zagranicznego był podobny i sięgał 700 mln zł. Stabilizacja waluty zachęciła do udzielenia Polsce między innymi w 1924 r. pożyczki włoskiej zabezpieczonej na monopolu tytoniowym, a w 1925 r. pożyczki zorganizowanej przez amerykański Bank Dillon. Read and Co. zabezpieczonej na sieci kolejowej i szwedzkiej pożyczki zabezpieczonej na monopolu zapalczanym. Biorąc pod uwagę udzielone zabezpieczenia i wysokie koszty tych pożyczek można jednoznacznie ocenić, że Polska była uważana za pożyczkobiorcę wysokiego ryzyka politycznego i ekonomicznego. Łącznie wymienione trzy pożyczki oznaczały dopływ kapitału równowartości 39,5 mln dolarów (około 352 mln zł)<sup>14</sup>. Szybki wzrost importu wymusił natomiast dopływ kredytów krótkoterminowych dla firm prywatnych. W końcu 1924 r. Bank Polski posiadał rezerwy sięgające kwoty 640 mln zł. Stopniały one w ciągu 1925 r. do 351 mln zł, mimo zasilenia wspomnianą pożyczką dillonowską (181 mln zł). Krucha stabilizacja wywołała powrót do gromadzenia walut obcych w rękach prywatnych, zwłaszcza wobec rosnących rozbieżności między kursem parytetowym i faktycznym.

Bank Polski, zachowując ostrożność w obronie złotego wskutek spadku rezerw, w końcu odmówił interwencji, co wywołało konflikt z rządem i dymisję W. Grabskiego w listopadzie 1925 r. Dalszy rozwój wydarzeń, a zwłaszcza notowana poprawa bilansu handlowego, w rezultacie dobrych zbiorów w rolnictwie oraz osłabienia złotego hamującego import, miały doprowadzić do ponownej stabilizacji waluty.

W 1926 r. eksport był nawet nieco niższy niż w 1925 r. (o 3,7%), ale import skurczył się do niespełna 44% wartości przywozu z poprzedniego roku. Dało to dużą nadwyżkę bilansu handlowego w kwocie 789 mln zł. Przy praktycznie zrównoważonym bilansie usług oraz nadwyżce w przekazach (179 mln zł), przewyższa-

<sup>9</sup> Wskaźnik wynika z indeksów podanych przez E. Taylora, jw., s. 243, a kurs walutowy z pracy Z. Karpińskiego: *Ustroje pieniężne w Polsce od roku 1917*. Warszawa 1968, s. 59.

<sup>10</sup> Z. Karpiński, jw., s. 58 i 95-96.

<sup>11</sup> S. Pszczółkowski: *Zasady pokrycia kruszcowego emisji banknotów*. Warszawa 1926, s. 42-43.

<sup>12</sup> W. Morawski: *Polityka pieniężna*. W: *Problemy gospodarcze Drugiej Rzeczypospolitej*. Warszawa 1989, s. 265-266.

<sup>13</sup> Zgodnie z przyjętą zasadą wszystkie kwoty określone są w złotych według parytetu z 1927 r.

<sup>14</sup> Z. Landau, jw., s. 7-8.



jacej deficyt w pozycji dochodów (160 mln zł), rachunek bieżący wykazał nadwyżkę wynoszącą aż 809 mln zł. Poprawa sytuacji płatniczej i zmiany polityczne (przewrót majowy) zahamowały rozwój obrotów kapitałowych. Rachunek finansowy w 1926 r. zamknął się minimalnym saldem ujemnym w kwocie 3 mln zł. Uzyskana nadwyżka na rachunku bieżącym pozwoliła na wzrost rezerw Banku Polskiego o 172 mln zł. Jednak większa część uzyskanej nadwyżki, w kwocie ponad 600 mln zł, nie została uchwycona statystycznie i najprawdopodobniej jako kwota stezauryzowanych walut obcych zasilila później rezerwy Banku Polskiego.

Notowana poprawa koniunktury sprzyjała budżetowi. W końcu 1926 r. emisja skarbowych znaków pieniężnych zmniejszyła się i już dość wyraźnie ustępowała rosnącej wówczas emisji banknotów Banku Polskiego. Kurs złotego ustabilizował się na poziomie 1 dolar = 9 zł. Ustawową stabilizację wprowadzono 13 października 1927 r. Ustalono nowy parytet (1 złoty = 0,1687914 grama złota) oznaczający dewaluację złotego o około 42%. Dawało to nowe kursy: 1 frank szwajcarski = 1,72 zł i 1 dolar = 8,91 zł. Normę pokrycia obiegu rezerwami podwyższono do 40%<sup>15</sup>. Stabilizację i wymiennalność złotego wsparła dwudziestoletnia 7% pożyczka międzynarodowa. Pożyczka ta, w kwotach 62 mln dolarów i 2 mln funtów (łącznie około 639 mln zł), w 80% uregulowała pozycję złotego, a w 20% została przeznaczona na cele gospodarcze<sup>16</sup>. Nowy ustrój pieniężny zapewnił pełną swobodę obrotów z zagranicą, utrzymywaną do 1936 r. (choć wiele państw odeszło od niej w 1931 r.), i stały parytet złotego do złota, który nie zmienił się do wybuchu wojny w 1939 r. (choć wiele państw dewaluowało swe waluty od początku lat trzydziestych)<sup>17</sup>.

W latach 1927-1929 liczne główne składniki bilansu płatniczego kształtowały się podobnie.

Bilans handlowy był ujemny. W 1927 r. w porównaniu z 1926 r. odnotowano wzrost przychodów z eksportu o ponad 10% i po załamaniu importu w poprzednim roku podwojenie przywozu, choć import był ciągle niższy niż dwa lata wcześniej. Deficyt handlowy wyniósł niespełna 0,5 mld zł. W 1928 r. eksport zmniejszył się o 2,4%, import wzrósł zaś o 15,7%, wracając do rekordowego poziomu z 1925 r. Ujemne saldo bilansu handlowego podwoiło się, zbliżając się do 1 mld zł. W 1929 r. była odwrotna sytuacja. Eksport zwiększył się o 8,9% i w podobnym stopniu zmniejszył się import, co ponownie dało deficyt handlowy około 0,5 mld zł.

Bilans usług był dodatni, rosnąc z roku na rok do 102 mln zł w 1929 r. Stopniowo zwiększał się też dodatni bilans przekazów, dochodząc do 218 mln zł w

1929 r. Systematycznie rósł natomiast deficyt w pozycji dochodów, sięgając 380 mln zł w 1929 r. Deficyt ten nieco przewyższał nadwyżki w obrotach usługowych i przekazowych, a zatem saldo obrotów bieżących zamykało się trochę większym deficytem niż bilans handlowy.

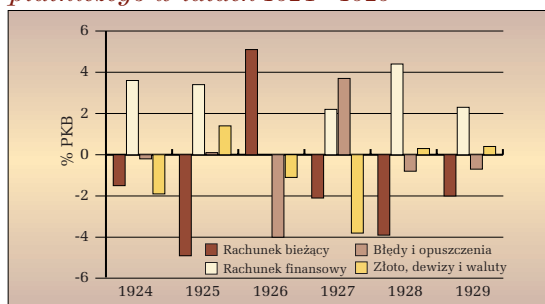
Rachunek finansowy wykazywał natomiast nadwyżki w kwotach nieznacznie większych niż deficyty rachunku bieżącego. Zmieniały się jednak strumienie przyływów kapitału długo- i krótkoterminowego. W 1927 r. dopływ kapitału przekraczał 0,5 mld zł i był to praktycznie kapitał długoterminowy (głównie wspomniana pożyczka stabilizacyjna). W 1928 r. saldo rachunku finansowego wyrażało przyływ kapitału w sumie 1,1 mld zł, ale przede wszystkim krótkoterminowego (0,9 mld zł). Z kolei w 1929 r. dopływ kapitału wyniósł 0,6 mld zł i był to prawie w całości kapitał krótkoterminowy.

W 1927 r. rezerwy Banku Polskiego dzięki pożyczce międzynarodowej i mobilizacji zasobów krajowych zwiększyły się o 889 mln zł do rekordowej kwoty 1412 mln zł. W latach 1928 i 1929 odnotowano spadki rezerw rzędu 100 mln zł rocznie. Jednocześnie kwoty rzędu 200 mln zł rocznie, jako kwoty niezidentyfikowane statystycznie, w części zapewne powiększyły prywatne zasoby złota i zagranicznych środków płatniczych.

Sześcioletni okres: od 1924 r. do 1929 r., charakteryzujący się skomplikowaną sytuacją walutową i gospodarczą<sup>18</sup>, cechowała dość zróżnicowana sytuacja płatnicza (wykres 2).

W 1924 r. zakończenie hiperinflacji marki polskiej i początkowy sukces reformy walutowej zaowocowały sporym napływem kapitału (3,6% PKB), co pomimo deficytu obrotów bieżących (1,5% PKB) ułatwiło, wraz z wcześniej zakumulowanymi zasobami prywatnymi, spory przyrost rezerw złota, dewiz i walut. W 1925 r. doszło do załamania. Deficyt obrotów bieżących zbliżył się do 5% PKB i choć dopływ kapitału był duży (3,4% PKB), konieczne okazało się zaangażowanie znacznych rezerw dla zrównoważenia potrzeb płatniczych.

**Wykres 2** Salda składników bilansu płatniczego w latach 1924 - 1929



<sup>15</sup> Bank Polski wymieniał na złoto tylko kwoty przekraczające 10 000 zł (W. Morawski, j.w., s. 269).

<sup>16</sup> Tamże, s. 269.

<sup>17</sup> Z. Karpiński, j.w., s. 112-113.

<sup>18</sup> Twierdzi się, że w latach 1924-1926 wystąpiła depresja, a od 1927 r. do 1929 r. trwale ożywienie (por. A. Jezierski, C. Leszczyńska: *Historia gospodarcza Polski*. Warszawa 1999, s. 252-254). Można szacować, że w całym tym okresie produkt krajowy zwiększył się o około 20%.

Tabela 2 *Należności i zobowiązania zagraniczne (w mld zł)*

Wyszczególnienie	1923	1929	Zmiana
Należności ogółem	1,2	2,1	0,9
w tym:			
– złoto, dewizy, waluty	0,1	1,2	1,1
– należności prywatne	1,0	0,8	-0,2
– akcje i udziały	0,1	0,1	-
Zobowiązania ogółem	5,8	10,3	4,5
w tym:			
– zobowiązania publiczne	2,8	3,9	1,1
– zobowiązania prywatne	0,9	3,7	2,8
– akcje i udziały	2,0	2,4	0,4
– obligacje i listy zastawne	0,1	0,3	0,2
Saldo należności i zobowiązań	-4,6	-8,2	-3,6

Źródło: opracowania wymienione w aneksie statystycznym.

W 1926 r. sytuacja odwróciła się za sprawą słabnącego złotego, który powstrzymał import. Rachunek bieżący dał nadwyżkę przekraczającą 5%, co poprawiło stan rezerw. Po stabilizacji złotego, która faktycznie nastąpiła w 1926 r., obraz bilansu płatniczego był podobny. W latach 1927-1929 rachunek bieżący wykazywał deficyt, a rachunek finansowy nadwyżki o podobnych rozmiarach – 2% PKB, 4% PKB i ponownie 2% PKB w kolejnych latach. Po dużym wzroście rezerw w 1927 r. w następnych latach doszło do ich umiarkowanego spadku.

Zmiany odnotowane w bilansie płatniczym wymagają uzupełniającego komentarza w postaci zmian w bilansie należności i zobowiązań zagranicznych. Bilans ten na podstawie publikowanych danych można zestawić dla 1929 r. Dla lat poprzednich brak takich informacji i w związku z tym jedynie przybliżony obraz dają liczone wstecz stany należności i zobowiązań z 1929 r. korygowane obrotami na rachunku finansowym bilansów płatniczych za kolejne lata (1929 r. i lata wcześniejsze)<sup>19</sup>. Zmiany w latach 1924-1929 można ująć w sposób uproszczony w kolejnej tabeli (tabela 2).

Kapitały zagraniczne w Polsce osiągnęły kwotę 10,3 mld zł w 1929 r. (niespełna 1,2 mld ówczesnych dolarów), zwiększając się dość znacznie, bo o około 78%, w okresie od 1924 r. Głównym ich składnikiem były zobowiązania publiczne jako skutek pożyczek zaciągniętych w pierwszych latach niepodległości oraz pożyczek związanych ze stabilizowaniem złotego w latach dwudziestych. Kwotę zobowiązań powiększały przypisane Polsce długi poaustriackie i powęgierskie (325 mln zł). Zobowiązania prywatne miały przede wszystkim charakter krótkoterminowy. Były to kredyty gotówkowe otrzymane przez przedsiębiorstwa i banki oraz kredyty towarowe z tytułu handlu zagranicznego. Akcje i udziały inwestorów zagranicznych nie wykazywały większego przyrostu.

Kapitały polskie można szacować na około 2,1 mld zł w 1929 r. (ponad 0,2 mld ówczesnych dolarów).

Obejmowały głównie rezerwy złota, dewiz i walut. Należności prywatne, podobnie jak zobowiązania, stanowiły kredyty krótkoterminowe udzielone przez przedsiębiorstwa i banki oraz kredyty towarowe z tytułu handlu zagranicznego.

Saldo należności i zobowiązań było ujemne. Wzrosło w latach 1924-1929 z 4,6 mld zł do 8,2 mld zł, czyli do około 0,9 mld ówczesnych dolarów. W relacji do PKB saldo to zwiększyło się w tym okresie z około 25% do około 32%, co świadczyło o dużym zapotrzebowaniu polskiej gospodarki na kapitał zagraniczny.

### Wielki Kryzys (1930-1935)

W końcu 1929 r. nastąpiło załamanie światowej gospodarki i kryzys, który w Polsce przeciągnął się do 1935 r. Według różnych wskaźników, przebieg kryzysu był w Polsce szczególnie długotrwały i ostry ze względu na dużą rolę rolnictwa. Głęboki spadek popytu, a zwłaszcza konsumpcji ludności wiejskiej, pogłębił regres i wydłużył okres kryzysu. Najprawdopodobniej kryzysowy spadek produktu krajowego przekroczył 20%, choć mógł być nawet większy<sup>20</sup>.

Od 1931 r. Anglia, a za nią wiele innych krajów europejskich, zawiesiły funkcjonowanie waluty złotej. Także od 1931 r. załamał się amerykański system pieniężny, co doprowadziło w styczniu 1934 r. do głębokiej dewaluacji dolara w następstwie zmiany oficjalnej ceny złota za uncję z 20,67 dolara do 35 dolarów. Po dewaluacji dolara jego kurs spadł więc do poziomu 1 dolar = 5,30 zł. W połowie 1933 r. Polska przyłączyła się do „bloku złotego” utworzonego przez Francję, Szwajcarię, Włochy, Belgię i Holandię w celu obrony waluty złotej. Mimo dewaluacji walut przez kolejnych członków „bloku” Polska utrzymała parytet złotego i nie

<sup>19</sup> Patrz: aneks statystyczny.

<sup>20</sup> Por. A. Maddison, *Deflacja polska 1930-1935*. Warszawa 1967, s. 333 lub Mały Rocznik Statystyczny 1939, s. 60.

Tabela 3 *Handel zagraniczny w okresie wielkiego kryzysu*

Wyszczególnienie	Eksport			Import		
	1929	1935	zmiana	1928	1934	zmiana
Wartość dostaw, w mln zł	2.813	925	-1.888	3.362	799	-2.563
Wartość przed kryzysem = 100	100	32,9	-67,1	100	23,8	-76,2
Ceny w zł za tonę	134	69	-65	651	313	-338
Ceny przed kryzysem = 100	100	51,5	-48,5	100	48,1	-51,9
Wolumen dostaw przed kryzysem = 100	100	63,9	-36,1	100	49,5	-50,5
Struktura rodzajowa, w %		100			100	
- artykuły w stanie surowym	.	45,3		.	52,8	
- artykuły w stanie prostej obróbki	.	42,2		.	19,3	
- artykuły w stanie daleko posuniętej obróbki	.	12,5		.	27,9	
Ceny według stopnia obrobienia, w zł za tonę						
- artykuły w stanie surowym	.	38		.	217	
- artykuły w stanie prostej obróbki	.	169		.	282	
- artykuły w stanie daleko posuniętej obróbki	.	714		.	3.717	
Główni partnerzy (3 kraje)						
- w % obrotów ogółem	52,2	41,1	-11,1	50,1	39,4	-10,7
- kraje	Niemcy	Anglia		Anglia	Stany Zjednoczone	
	Czechosłowacja	Niemcy		Niemcy	Niemcy	
	Austria	Austria		Austria	Anglia	

Źródło: *Matyj Rocznik Statystyczny 1937*, s. 151; 153-154, 158-159, 166 i 168; 1939 s. 151, 166 i 168; *wrzesień 1939 - czerwiec 1941*, s. 74 i 77 oraz obliczenia własne.

wprowadziła żadnych ograniczeń w obrotach z zagranicą, czyli reglamentacji dewizowej.

Brak kontroli dewizowej nie hamował odpływu kapitału zagranicznego. W tych warunkach konieczne było uzyskiwanie nadwyżek w bilansie handlowym. Tymczasem nastąpiło silne wzmocnienie złotego wskutek spadku cen w okresie kryzysu przy stałym parytecie złotego. W warunkach gdy kurs walutowy zniechęcał do eksportu, konieczne okazało się zastosowanie instrumentów proeksportowych, takich jak dumping, zwroty ceł, premie eksportowe itd. oraz hamujących import takich jak podwyższone cła i kontyngenty przywozowe. Hamowanie importu miało z kolei niekorzystny wpływ na produkcję krajową i opóźniało wyjście z kryzysu<sup>21</sup>.

Bilans płatniczy w okresie kryzysu kształtował się dość monotonicznie. W latach 1930-1935 corocznie udawało się uzyskać nadwyżki w bilansie handlowym przy malejącym eksporcie i jeszcze szybciej spadającym imporcie. Przychody z eksportu w 1935 r. zeszły poniżej 0,9 mld zł, czyli w porównaniu z 1929 r. obniżyły się o około 68%. Import osiągnął najniższą wartość – nieco poniżej 0,8 mld zł – w 1934 r., spadając w stosunku do 1929 r. o 75%. Statystyka handlu zagranicznego z tego

okresu dostarcza informacji wyjaśniających te dramatyczne zmiany (tabela 3).

Najwyższe wartości dostaw przed kryzysem notowano w eksporcie w 1929 r., a w imporcie w 1928 r. Najwyższe wartości wystąpiły w eksporcie w 1935 r., a w imporcie w 1934 r. Eksport obniżył się o 67% wskutek spadku cen o 49% i wolumenu dostaw o 36%. W imporcie regres był głębszy, bowiem wartość obniżyła się o 76% przy spadku cen o 52% i wolumenu o 51%. Wynika stąd potwierdzenie dążenia do maksymalizacji eksportu w okresie kryzysu i hamowania importu celem zapewnienia korzystnego bilansu handlowego. Na trudność realizacji tego zamierzenia wskazuje struktura eksportu i importu. W warunkach głębokiego kryzysu trudno było forsować wywóz surowców i towarów o niskim stopniu przetworzenia, podczas gdy import musiał podtrzymywać produkcję krajową silnie uzależnioną od przywozu surowców oraz wyrobów o wyższym zaawansowaniu technologicznym, także niezbędnych mimo głębokiego spadku inwestycji. Struktura rodzajowa obrotów w zestawieniu z cenami eksportowymi i importowymi nie pozostawia wątpliwości co do trudności kształtowania bilansu handlowego. W eksporcie zarówno surowców, jak też towarów przetworzonych uzyskiwano ceny jednostkowe ponad pięciokrotnie niższe niż w imporcie. Niewielką zaś poprawę *terms of trade*, wyrażającą się mniejszym spadkiem cen w całym

<sup>21</sup> J. Kaliński, Z. Landau: *Gospodarka Polski w XX wieku*. Warszawa 1999, s. 100 i 122-123.



eksportcie niż w całym imporcie, łatwo wyjaśnić silnym ograniczeniem drogiego importu inwestycyjnego w czasie kryzysu oraz forsowaniem w tym okresie eksportu takich towarów, jak bekon i szynka. Kolejnym czynnikiem utrudniającym osiągnięcie korzystnego bilansu handlowego były zmiany struktury geograficznej handlu zagranicznego. Przed kryzysem ponad połowę eksportu kierowano do krajów nieodległych geograficznie. Kryzys kazał poszukiwać nowych rynków zbytu. Na pierwsze miejsce wyszła Anglia jako odbiorca około 20% eksportu. Podobnie skomplikowała się struktura importu w następstwie zmieniających się warunków prowadzenia handlu, jego finansowania i rozliczeń oraz fluktuacji walutowych. Konieczna okazała się większa dywersyfikacja źródeł zaopatrzenia mimo bardzo głębokiego spadku przywozu. W 1934 r. cały polski import pochodził z 43 krajów, choć jego wartość była mniejsza niż import z Niemiec zrealizowany w 1928 r.

Bilans usług był dość zróżnicowany, choć wahał się w ograniczonym przedziale: od deficytu w kwocie 24 mln zł (1930 rok) do nadwyżki w wysokości 61 mln zł (1933 rok).

Bilans dochodów był stale ujemny. W 1930 r. deficyt osiągnął rekordową wysokość 451 mln zł. W następnych latach zmniejszały się rozchody z tytułu korzyści majątkowych. W 1935 r. deficyt wyniósł 145 mln zł.

Bilans transferów był ciągle dodatni. Początkowo nadwyżka w tej pozycji rosła do 256 mln zł w 1931 r., jednak potem spadała do 105 mln zł w 1935 r.

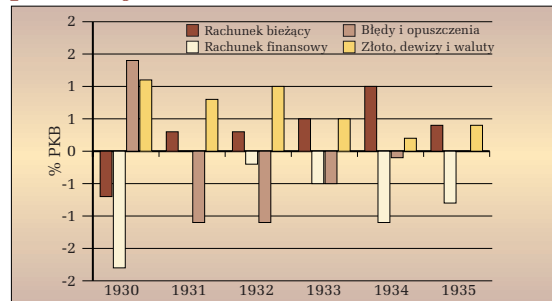
Tylko w 1930 r. rachunek bieżący zamknął się saldem ujemnym wskutek wspomnianych znacznych rozchodów z tytułu dochodów zagranicy od kapitału. Od 1931 r. występowała nadwyżka obrotów bieżących, wahała się od 44 mln zł (1932 rok) do 138 mln zł (1934 rok).

Przez cały okres od 1930 r. do 1935 r. następował odpływ kapitału. Kapitał krótkoterminowy opuszczał Polskę przez wszystkie te lata. Kapitał długoterminowy natomiast udawało się jeszcze w stosunkowo niedużych kwotach pozyskiwać w latach 1930-1932, ale od 1933 r. rozpoczął się również jego odpływ. Ujemne saldo błędów i opuszczeń, które w bilansie płatniczym występowało w latach 1931-1934 w łącznej kwocie ponad 0,5 mld zł, wskazywało na prywatną tezauryzację złota, obcych walut i dewiz niekrepowaną swobodą obrotu dewizowego. W rezultacie przez wszystkie lata następował spadek rezerw Banku Polskiego. W końcu 1929 r. przekraczały one poziom 1,2 mld zł, w końcu 1935 r. ograniczały się zaś do kwoty niespełna 0,5 mld zł.

Obraz bilansu płatniczego okresu kryzysu wyraźnie wskazuje na silne tendencje do spadku obrotów oraz ich równoważenia. Salda składników bilansu w relacji do PKB wyraźnie zmalały w porównaniu z poprzednimi okresami (wykres 3).

Odpływ kapitału i zmiany wyceny składników majątkowych wskutek zmian kursów walutowych (devaluacji) spowodowały poważne modyfikacje (spadki)

Wykres 3 Salda składników bilansu płatniczego w latach 1930-1935



kwot aktywów i pasywów. Należności zagraniczne spadły poniżej 1 mld zł w końcu 1935 r., a więc ponad dwukrotnie w porównaniu ze stanem w końcu 1929 r. Zaważył na tym wzmiankowany spadek rezerw Banku Polskiego i podobnie głęboki spadek należności prywatnych. W tym samym okresie zobowiązania zagraniczne obniżyły się z 10,3 mld zł do 7,7 mld zł. O 1,5 mld zł spadły zobowiązania prywatne, o 0,7 mld zł obniżyły się zobowiązania publiczne i o 0,3 mld zł spadła wartość akcji i udziałów inwestorów zagranicznych. Ujemne saldo należności i zobowiązań zagranicznych z 8,2 mld zł w 1929 r. zmniejszyło się do 6,8 mld zł w 1935 r. Jednak wskutek dramatycznego spadku aktywności gospodarczej i głębokiej deflacji dochód narodu obniżył się w tym czasie nominalnie prawie dwukrotnie. W tej sytuacji relacja salda należności i zobowiązań zagranicznych do PKB wzrosła z 32% w 1929 r. do 47% w 1935 r., co dowodziło rosnącego ciężaru zobowiązań netto dla gospodarki.

### Reglamentacja dewizowa (1936-1939)

Okres kryzysu zaznaczył się poważnymi trudnościami w równoważeniu bilansu handlowego. Wystąpiły duże obciążenia bilansu płatniczego obsługą zobowiązań zagranicznych. Odpływ kapitału zagranicznego następował wraz z prywatną tezauryzacją złota, walut obcych i dewiz, co prowadziło do topnienia rezerw dewizowych i podkopywało zaufanie do złotego. Występowały przypadki zamrożenia polskich należności eksportowych w krajach, które wprowadziły ograniczenia dewizowe. Wszystkie te zjawiska musiały doprowadzić do zerwania ze swobodą obrotów płatniczych z zagranicą i wprowadzenia reglamentacji dewizowej. Posunięcie takie zostało przesądzone zmianami personalnymi w rządzie, gdy wicepremierem i ministrem skarbu w październiku 1935 r. został Eugeniusz Kwiatkowski. Kontrolę dewizową wprowadzono 26 kwietnia 1936 r. i zastrzeżono później dalszymi regulacjami. Wprowadzono zakaz dokonywania bez zezwolenia obrotów pieniężnych z zagranicą oraz handlu złotem i walutami obcymi w kraju. Eksporterzy mieli obowiązek sprzedaży

Tabela 4 Spadek rezerw 1929-1936

Wyszczególnienie	1929	1936	Zmiana
1. Rezerwy (w mln zł)			
- złoto	701	393	-308
- dewizy i waluty	526	30	-496
Ogółem	1227	423	-804
z tego:			
- rezerwy wolne <sup>a</sup>	691	113	-578
- rezerwy wolne w miesiącach importu	2,7	1,4	-1,3
2. Udział w świecie (w %)			
- produkt krajowy	1,71	1,34	-0,37
- import	0,98	0,86	-0,12
- rezerwy ogółem	0,55	0,20	-0,35
- rezerwy wolne <sup>a</sup>	0,66	0,11	-0,55

<sup>a</sup> po odliczeniu ustawowego pokrycia banknotów

*Zródło: International Currency Experience, League of Nations 1944, s. 12 i 57; A. Maddison: Monitoring the World Economy 1820-1992. Paris 1995, s. 66 i 186; Mały Rocznik Statystyczny 1939, s. 163, 212 i 213 oraz szacunki i obliczenia własne.*

wpływów eksportowych uprawnionym bankom dewizowym. Powołano Polski Instytut Rozrachunkowy – instytucję do kontroli wpływów eksportowych i rozliczeń z tytułu zawieranych dwustronnych umów klirringowych, które obejmowały coraz większą część handlu zagranicznego i obrotów usługowych. W końcu w listopadzie 1938 r. wydano nawet nakaz zgłaszania do Banku Polskiego i obowiązek odsprzedaży na jego żądanie wierzytelności zagranicznych. Mimo tych ograniczeń i rozpadu „bloku złotego”, natomiast bez zmian utrzymano parytet złotego do złota<sup>22</sup>.

Reglamentacja dewizowa dała korzystne rezultaty. Dokonano kompensaty zamrożonych należności eksportowych ze zobowiązaniami. W porozumieniu z wierzycielami prolongowano spłaty i obniżono koszty zagranicznych zobowiązań publicznych. Przeprowadzono przymusową konwersję obligacji polskich pożyczek zagranicznych będących w rękach prywatnych na obligacje w złotych. Obligatoryjna sprzedaż wierzytelności zagranicznych Bankowi Polskiemu oraz skup wcześniej tezauryzowanego złota i walut obcych poprawiły stan rezerw dewizowych<sup>23</sup>.

Obok kontroli dewizowej charakterystyczną cechą gospodarki polskiej tego okresu było pokrzyzysowe przyspieszenie wzrostu produkcji. Było ono wywołane polityką „nakręcania koniunktury” – interwencjonizmu państwowego realizowanego przy mobilizacji środków publicznych oraz prywatnych, ukierunkowanego na uprzemysłowienie kraju i jego obronności<sup>24</sup>. Szacowano, że w latach 1936-1938 produkt krajowy liczony według siły nabywczej wzrósł o około 41%, choć jego poziom wobec stanu przedkryzysowego z 1929 r. zwiększył się do 1938 r. skromnie, bo tylko o około

15%, a w przeliczeniu na osobę zaledwie o 3%<sup>25</sup>. Wydarzenia polityczne przerwały wkrótce czas intensywnego rozwoju.

Znane są dane bilansów płatniczych za lata 1936 i 1937. Brakuje natomiast zestawienia bilansowego za ostatni okres poprzedzający wybuch drugiej wojny światowej.

W 1936 r. bilans handlowy wykazał niewielką nadwyżkę 7 mln zł, a w roku następnym deficyt: 77 mln zł. Względnie zrównoważone obroty towarowe w warunkach przyspieszenia wzrostu gospodarczego były możliwe dzięki eksportowi sprzętu wojskowego. Eksport w sumie wzrósł w ciągu dwóch lat (1936-1937) o 37%. Import zwiększył się w tym czasie o 56%.

Pozostałe pozycje obrotów bieżących kształtowały się podobnie jak w latach poprzednich. Deficyt w pozycji dochodów, wynikający z zapłaconych kosztów obsługi zobowiązań zagranicznych, w zasadzie zrównoważyły nadwyżki powstałe w obrotach usługowych i przekazowych. Kapitał zagraniczny odpływał w dalszym ciągu, z tym że w 1937 r. udało się powstrzymać odpływ kapitału długoterminowego. Było to skutkiem otrzymania od Francji pożyczki na cele zbrojeniowe (około 156 mln zł). Wspomniane następstwa wprowadzenia reglamentacji poprawiły sytuację płatniczą i zmiany stanu rezerw. Te ostatnie zmniejszyły się jeszcze w 1936 r. o 48 mln zł, ale wzrosły o tę samą kwotę w następnym roku. Ze względu na głębokie zmiany rezerw w okresie wieloletnim warto prześledzić ich ewolucję<sup>26</sup>, porównując stan przed kryzysem w 1929 r. ze stanem po wprowadzeniu kontroli dewizowej w 1936 r. (tabela 4).

W końcu 1929 r. rezerwy przekraczały kwotę 1,2 mld zł, na co składało się ponad 118 ton złota monetar-

<sup>22</sup> Z. Karpiński, jw., s. 145-149.

<sup>23</sup> Z. Karpiński, jw. s. 149-151.

<sup>24</sup> J. Kaliński: *Zarys historii gospodarczej XIX i XX w.* Warszawa 2000, s. 162.

<sup>25</sup> Wynika to z pracy A. Maddisona, jw., s. 186 i 200.

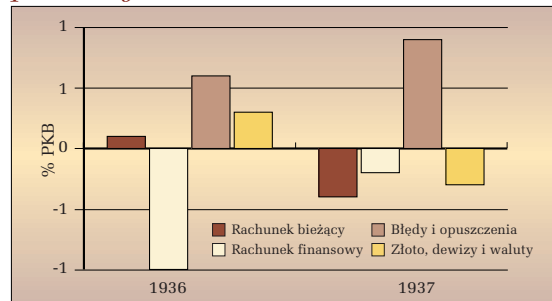
<sup>26</sup> Pomijamy te kwestie otrzymywanych i udzielanych przez Bank Polski kredytów zagranicznych.

nego oraz dewizy i pieniądze zagraniczne, których wartość stanowiła 75% wartości zapasu złota. Po siedmiu latach rezerwy stopniały do 0,4 mld zł, czyli do jednej trzeciej stanu wyjściowego. Ilość złota spadła do 63 ton. Dewizy i waluty w relacji do złota obniżyły swą wartość do zaledwie około 8%, co odpowiadało światowej tendencji do ograniczania dewaluowanych składników rezerw. Choć w 1933 r. ustawowe pokrycie obiegu banknotów obniżono z 40% do 30%, to i tak rezerwy wolne, które mogły być wydatkowane na doraźne płatności, wyraźnie zmalały – do jednej szóstej stanu wyjściowego. W 1929 r. stanowiły równowartość prawie trzymiesięcznego importu towarów. W 1936 r. natomiast, choć import był mniejszy ponad trzykrotnie, jego pokrycie wolnymi rezerwami było dwukrotnie mniejsze. Świat tymczasem poprawił swą pozycję płatniczą. Przy prawie trzykrotnym spadku importu oraz wzroście rezerw wolnych wskutek ich nowej wyceny (po dewaluacjach) i zmianach w systemach pieniężnych (zerwany, zawieszony lub ograniczony związek obiegu pieniężnego ze złotem), pokrycie importu wolnymi rezerwami w skali światowej zdecydowanie się poprawiło – z 4 miesięcy w 1929 r. do 11 miesięcy w 1936 r. Trzeba dodać, że ta ostatnia informacja ma charakter szacunku przygotowanego na podstawie niepełnych danych statystycznych.

Kilka wskaźników wyraźnie określa co stało się z gospodarką polską i rezerwami, które pozostawały do jej dyspozycji. Od 1929 r. do 1936 r. dość wyraźnie spadł udział Polski w światowej gospodarce. Handel zagraniczny, biorąc pod uwagę przytoczony udział Polski w światowym imporcie, nie odgrywał zbyt dużej roli i mimo ostrego regresu w handlu światowym jeszcze się obniżył. W porównaniu z udziałami w światowej produkcji i handlu rezerwy złota, dewiz i walut w Polsce były dość małe już w 1929 r. Do czasu wprowadzenia reglamentacji dewizowej w 1936 r. malały. Ich udział w światowych rezerwach w końcu 1936 r. był wielokrotnie mniejszy niż w 1929 r. Zwraca uwagę zwłaszcza bardzo skromny poziom rezerw wolnych, a więc nadwyżki pozostającej po obliczeniu ustawowego pokrycia obiegu banknotów. Można chyba zaryzykować stwierdzenie, że wprowadzenie kontroli dewizowej nastąpiło „w ostatniej chwili”. Obawy przed dewaluacją złotego na krótko przed ogłoszeniem ograniczeń dewizowych w kwietniu 1936 r. spowodowały gwałtowny wzrost sprzedaży dewiz przez Bank Polski i spadek jego rezerw do dramatycznie niskiego poziomu<sup>27</sup>. Dzięki reglamentacji udało się odwrócić tę tendencję i obronić złotego oraz kruchą równowagę płatniczą.

Należności i zobowiązania zagraniczne wykazywały podobne tendencje zmian jak w latach poprzednich, z tą różnicą, że wprowadzone ograniczenia dewi-

Wykres 4 Salda składników bilansu płatniczego w latach 1936-1937



zowe powstrzymały spadek rezerw, zmniejszyły stany zagranicznych wierzytelności oraz zobowiązań publicznych. Ostatecznie w latach 1936-1937 nastąpiło zmniejszenie należności zagranicznych o około 100 mln zł oraz zobowiązań zagranicznych o około 900 mln zł. Spadek zobowiązań dotyczył długu publicznego (około 600 mln zł), zadłużenia prywatnego (około 200 mln zł) oraz kapitałów zagranicznych zaangażowanych w przedsiębiorstwach (także około 200 mln zł). W czasie kryzysu inwestorzy wycofywali swe kapitały z wielu spółek. Po kryzysie, w ramach polityki interwencyjnej, doszło do przejmowania przez państwo udziałów w spółkach z kapitałem obcym działających w dziedzinach związanych z obronnością<sup>28</sup>. Nieco wzrosły natomiast nieco inwestycje zagraniczne w obligacje i listy zastawne. W końcu 1937 r. przewaga zobowiązań nad należnościami zagranicznymi wynosiła około 6 mld zł. W relacji do PKB było to około 34%, czyli podobnie jak w końcu lat dwudziestych. Odpływ kapitału i skutki wprowadzonej kontroli dewizowej spowodowały zatem korektę ciężaru zobowiązań netto dla gospodarki.

Podobnie jak w okresie kryzysu zarysowała się silna tendencja do równoważenia obrotów. Była ona związana głównie z ograniczeniami dewizowymi, w tym kompensowaniem obrotów w ramach umów kliringowych (wykres 4).

## Podsumowanie

Bilans płatniczy Drugiej Rzeczypospolitej bardzo wyraźnie ujawnia skomplikowane warunki funkcjonowania polskiej gospodarki w całym okresie międzywojennym. Walka o granice, hiperinflacja, reforma walutowa i rychła destabilizacja złotego, kolejna stabilizacja waluty, krótki okres szybkiego wzrostu gospodarczego wspieranego dopływem kapitału zagranicznego, następnie głęboki kryzys i odpływ kapitału, a w końcu wprowadzenie kontroli dewizowej i rozwój gospodarki wspomagany polityką interwencyjną wyznaczały ewo-

<sup>27</sup> A. Jezierski, C. Leszczyńska: *Bank Polski S.A. 1924-1951*. Warszawa 1994, s. 100-101.

<sup>28</sup> A. Jezierski, C. Leszczyńska: *Historia ...*, jw., s. 304.

lucję gospodarki, bilansu płatniczego oraz bilansu należności i zobowiązań zagranicznych.

Patrząc dzisiaj na kształtowanie się poszczególnych elementów charakteryzujących stosunki płatnicze Polski z otoczeniem zagranicznym należy zwrócić uwagę na kilka kwestii.

Podstawową rolę w transakcjach bieżących odgrywał eksport towarów. Był on stosunkowo mały. W latach dwudziestych przychody z wywozu wynosiły około 10% PKB, w okresie kryzysu spadły do 6%, a potem nieznacznie wzrosły do 7% PKB. Jak wskazują dostępne informacje, był to na ogół eksport surowców i towarów o niskim stopniu przetworzenia oraz w sumie mało efektywny. W okresie przyspieszenia wzrostu gospodarczego eksport nie dotrzymywał kroku importowi, obejmującemu – obok podstawowej masy towarów zapotrzeniowych – także relatywnie drogie dobra inwestycyjne oraz artykuły konsumpcyjne, które nie były wytwarzane w kraju. Powodowało to głęboki deficyt w bilansie handlowym. Kryzys, a następnie okres reglamentacji dewizowej charakteryzowała silna tendencja do równoważenia wymiany towarowej, a w czasie kryzysu nawet do osiągania nadwyżki w handlu wobec odpływu kapitału.

Usługi nie odgrywały większej roli, ale trzeba zaznaczyć, że bilans w tej pozycji był częściej dodatni i poprawiał wspólny wynik obrotów towarowo-usługowych.

Do połowy lat dwudziestych nadwyżka z tytułu przekazów była względnie duża, większa nawet niż deficyt w pozycji dochodów. Potem występowała sytuacja odwrotna.

Przekazy, niemal w całości obejmujące transfery od emigrantów, zmniejszały nieco wypłaty z tego tytułu w związku z nową emigracją. Proporcje przychodów i rozchodów były dość stabilne, a mianowicie corocznie przychody prawie pięciokrotnie przewyższały rozchody.

Dochody, a właściwie korzyści majątkowe z kapitału, stałe powodowały spory odpływ dewiz. Przychody z tego tytułu były bardzo małe, a to zapewne z dwóch powodów. Polskie należności obejmowały w dużej części nie przynoszące dochodów złoto i pieniądze zagraniczne, a także należności prywatne, z których dochody nie były często ujawniane i nie mogły być uwzględniane w statystyce płatniczej. Rozchody, w związku z dużymi stanami zobowiązań zagranicznych,

były kilkunastokrotnie większe niż przychody. Można szacować, że korzyści majątkowe od kapitału zagranicznego stanowiły rocznie około 3% jego przeciętnego stanu, podczas gdy dochód, który zapewniały polskie należności zagraniczne, wynosił zaledwie około 1%.

W efekcie takiego kształtowania się obrotów bieżących ich saldo, z nielicznymi wyjątkami, zamykało się deficytem w latach dwudziestych i niewielkimi nadwyżkami w latach trzydziestych. Odwrotnie kształtował się rachunek finansowy. Do 1929 r. był dodatni, co wyrażało napływ kapitału, a potem ujemny w związku z odpływem kapitału.

Spore kwoty stanowiły w bilansach płatniczych sumy błędów i opuszczeń. W części były one związane z niedoskonałością ówczesnej statystyki. Znaczne kwoty oznaczały w niektórych latach nieujawnione przychody, przyjmujące postać prywatnej tezauryzacji złota i walorów zagranicznych. W innych latach wartości te zasilały rezerwy w wyniku skupu dokonywanego przez instytucję emisyjną.

Rezerwy instytucji emisyjnej ulegały znacznym wahaniom. Osiągnęły rekordowy poziom w okresie ustawowej stabilizacji złotego w 1927 r. Potem ciągle spadały, wspomagając bilanse płatnicze w kolejnych latach, a następnie ustabilizowały się po wprowadzeniu reglamentacji dewizowej w 1936 r.

Z porównania należności i zobowiązań zagranicznych wynikała stała, bardzo wyraźna przewaga kapitału zagranicznego. Osiągnęła ona szczytowy poziom przed wielkim kryzysem, aby w kolejnych latach zmniejszyć się do rozmiarów notowanych w połowie lat dwudziestych. Zdarzenia polityczne, koniunktura gospodarcza i zawirowania walutowe dyktowały ogólny kierunek ruchu kapitału – jego przyływ lub odpływ. Ze względów politycznych udzielono Polsce kredytów głównie na cele wojskowe: najpierw w latach 1918-1920, a potem w latach 1936-1939. W innych okresach (1924-1925 i 1927-1929) kredyty przyływały w związku ze stabilizowaniem waluty lub dobrą koniunkturą po ustabilizowaniu waluty. Nasuwa się jednak ogólne spostrzeżenie, że w bardzo niespokojnym dwudziestolecu międzywojennym Polska była postrzegana najczęściej wyłącznie jako kraj położony między Niemcami i Rosją, z czym wiązało się zwiększone ryzyko prowadzenia interesów handlowych i finansowych. Bilans płatniczy Drugiej Rzeczypospolitej wydaje się potwierdzać tę gorzką refleksję.

## Bibliografia

1. *Atlas Statystyczny Polski*. Warszawa – Bydgoszcz 1924.
2. E. Czapska: *Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa*. „Bank i Kredyt” nr 5-6/1988.
3. *Concise Statistical Yearbook of Poland 1931*.
4. Główny Urząd Statystyczny 1918-1993. Warszawa 1993.

5. *International Currency Experience*. League of Nations 1944.
6. A. Jeziński, C. Leszczyńska: *Bank Polski 1924-1951*. Warszawa 1994.
7. A. Jeziński, C. Leszczyńska: *Historia gospodarcza Polski*. Warszawa 1999.
8. J. Kaliński: *Zarys historii gospodarczej XIX i XX w.* Warszawa 2000.
9. J. Kaliński, Z. Landau: *Gospodarka Polski w XX wieku*. Warszawa 1999.
10. Z. Karpiński: *Ustroje pieniężne w Polsce od roku 1917*. Warszawa 1968.
11. Knakiewicz: *Deflacja polska 1930-1935*. Warszawa 1967.
12. *Kwartalnik Statystyczny* 1925, t. II, z. 2; 1926, t. III, z. 3; 1927, t. IV, s. 2; 1928, t. V, z. 2.
13. Z. Landau: *Pożyczki zagraniczne państwa polskiego 1918-1939*. „Finanse” nr 1/1969.
14. A. Maddison: *Monitoring the World Economy 1820-1992*. Paris 1995.
15. *Mały Rocznik Statystyczny* 1930, 1933, 1935, 1937, 1939, wrzesień 1939 – czerwiec 1941.
16. W. Morawski: *Polityka pieniężna. W: Problemy gospodarcze Drugiej Rzeczypospolitej*. Warszawa 1989.
17. W. Morawski: *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*. Warszawa 2002.
18. S. Pszczołkowski: *Bilans płatniczy Polski w latach 1923-1926*. Warszawa 1927.
19. S. Pszczołkowski: *Zasady pokrycia kruszcowego emisji banknotów*. Warszawa 1926.
20. *Rocznik Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej* 1925/1926.
21. R. Rybarski: *Marka polska i złoty polski*. Warszawa 1922.
22. E. Taylor: *Inflacja polska*. Poznań 1926.
23. J. Zdziechowski: *Finanse Polski w latach 1924 i 1925*. Warszawa 1925.

## Aneks Statystyczny

Tabela 5 *Bilanse płatnicze 1920-1937 (w mln zł<sup>a</sup>)*

Rok	Rachunek bieżący							Rachunek finansowy			Błędy i opuszczenia	Złoto, dewizy waluty <sup>b</sup>
	przychód	towary rozhód	saldo	usługi	dochody	przekazy	saldo	kapitał długoter- minowy	kapitał krótkoter- minowy	saldo		
1920	396	-2967	-2571	-20	-13	1347	-1257	808	.	808	481	-32
...												
1923	2048	-1981	67	-35	-37	196	191	34	178	212	-373	-30
1924	2320	-2688	-368	-35	-111	220	-294	241	456	697	-28	-375
1925	2400	-3470	-1070	11	-108	131	-1036	449	276	725	22	289
1926	2310	-1524	786	4	-160	179	809	-40	37	-3	-634	-172
1927	2547	-3000	-453	10	-229	189	-483	518	-13	505	867	-889
1928	2485	-3473	-988	66	-284	210	-996	219	891	1110	-191	77
1929	2705	-3166	-461	102	-380	218	-521	42	552	594	-181	108
1930	2341	-2273	68	-24	-451	240	-167	31	-447	-416	331	252
1931	1817	-1567	250	-16	-417	256	73	114	-118	-4	-231	162
1932	1053	-930	123	7	-285	199	44	35	-67	-32	-186	174
1933	948	-850	98	61	-212	134	81	-9	-72	-81	-75	75
1934	951	-791	160	36	-167	109	138	-66	-93	-159	-12	33
1935	873	-816	57	34	-145	105	51	-30	-83	-113	2	60
1936	1026	-1019	7	44	-172	132	11	-61	-86	-147	88	48
1937	1196	-1273	-77	59	-177	115	-80	47	-86	-39	167	-48

<sup>a</sup> według paryetetu z 13 października 1927 r., <sup>b</sup> na podstawie danych Polskiej Krajowej Kasy Pożyczkowej i Banku Polskiego; minus oznacza wzrost, a plus spadek rezerw.

Źródło: E. Czapska: *Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa*. „Bank i Kredyt”, nr 5-6/1988, s.27

R. Rybarski: *Marka polska i złoty polski*. Warszawa 1922, s. 59-60

S. Pszczołkowski: *Bilans płatniczy Polski w latach 1923-1926*. Warszawa 1927, s.123

„Kwartalnik Statystyczny”, 1925, t. II, z.2, s. 322-323; 1926, t. III, z. 3, s. 372-373, 1927, t.IV, z. 2, s. 285-286; 1928, t. V, z. 2, s. 565-567

*Rocznik Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej* 1925/1926, s. 290

*Mały Rocznik Statystyczny* 1930, s. 78; 1935, s. 141; 1937, s. 197, 222 i 223; 1939, s. 213, 239 i 241

*Concise Statistical Yearbook of Poland* 1931, s. 88 oraz szacunki i obliczenia własne.



Tabela 6 Należności i zobowiązania zagraniczne 1919 - 1938 (w mln zł<sup>a</sup>)

Rok	Należności						Zobowiązania			Saldo nalesności i zobowiązań		
	akcje i udziały	obligacje i listy zastawne	nalesności publiczne	nalesności prywatne	złoto, dewizy, waluty	ogółem	zobowiązania publiczne	zobowiązania prywatne	ogółem			
1919	.	.	.	.	14	.	.	2114	.	.		
1920	.	.	.	.	26	.	.	2940	.	.		
1921	.	.	.	.	53	.	.	2525	.	.		
1922	114	-	.	614	87	815	1949	127	2798	803	5677	-4862
1923	113	-	.	1021	117	1251	1982	149	2778	947	5859	-4608
1924	38	-	.	658	640	1336	2003	175	2897	1386	6461	-5125
1925	43	8	.	764	351	1166	2068	209	3577	1578	7432	-6266
1926	63	8	.	1144	523	1738	2099	229	3514	1697	7539	-5801
1927	63	8	.	804	1412	2287	2167	229	3964	2551	8911	-6624
1928	63	8	.	863	1335	2269	2268	274	4037	3310	9889	-7620
1929	63	8	.	850	1227	2148	2357	328	3920	3710	10315	-8167
1930	64	8	61	942	975	2050	2448	327	4215	3125	10115	-8065
1931	105	8	71	682	813	1679	2307	449	4837	2636	10229	-8550
1932	64	8	81	437	639	1229	2352	451	4775	2294	9872	-8643
1933	62	8	73	355	564	1062	2360	428	3761	2010	8559	-7497
1934	57	8	110	245	531	951	2084	390	3301	1821	7596	-6645
1935	62	8	43	363	471	947	2031	321	3225	2166	7743	-6796
1936	41	9	31	331	423	835	1859	388	2818	1972	7037	-6602
1937	39	8	26	301	471	845	1855	379	2664	1977	6875	-6030
1938	.	.	.	.	464	.	.	.	.	.	.	.

<sup>a</sup> według parytetu z 13 października 1927 r.

Źródło: Atlas Statystyczny Polski, Warszawa - Bydgoszcz 1924, z. 1, s. 17.

E. Czapska: Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa. „Bank i Kredyt” nr 5-6/1988, s. 27.

Rocznik Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej 1925/1926, s. 290.

Mały Rocznik Statystyczny 1930, s. 78 i 150; 1933, s. 91-92; 1935, s. 142;

1937, s. 197 i 224; 1939, s. 213, 232 i 242.

Concise Statistical Yearbook of Poland 1931, s. 88 oraz szacunki i obliczenia własne.

Tabela 7 Analiza składników bilansu płatniczego 1920 - 1937 (w % PKB)

Rok	Rachunek bieżący	Rachunek finansowy	Błędy i opuszczenia	Złoto, dewizy waluty <sup>a</sup>
1920	-8,4	5,4	3,2	-0,2
...				
1923	1,0	1,1	-2,0	-0,1
1924	-1,5	3,6	-0,2	-1,9
1925	-4,9	3,4	0,1	1,4
1926	5,1	0,0	-4,0	-1,1
1927	-2,1	2,2	3,7	-3,8
1928	-3,9	4,4	-0,8	0,3
1929	-2,0	2,3	-0,7	0,4
1930	-0,7	-1,8	1,4	1,1
1931	0,3	0,0	-1,1	0,8
1932	0,3	-0,2	-1,1	1,0
1933	0,5	-0,5	-0,5	0,5
1934	1,0	-1,1	-0,1	0,2
1935	0,4	-0,8	0,0	0,4
1936	0,1	-1,0	0,6	0,3
1937	-0,4	-0,2	0,9	-0,3

<sup>a</sup> minus oznacza wzrost, a plus spadek rezerw

Źródło: tabela 5 oraz szacunki i obliczenia własne.