

[doi.org/10.34765/sp.0320.a05](https://doi.org/10.34765/sp.0320.a05)

# **METODY FINANSOWANIA KONIUNKTURY GOSPODARCZEJ W NIEMCZECH. POLITYKA PIENIĘŻNO- -WALUTOWA BANKU RZESZY W LATACH 1929–1939 (CZĘŚĆ II)**

## **Streszczenie**

W artykule przeanalizowano politykę pieniężno-walutową Banku Rzeszy w latach 1929–1939 ze zwróceniem szczególnej uwagi na jego podwójną rolę w tym okresie: jako źródło pieniądza, z którego finansowano potrzeby skarbu oraz najskuteczniejszy czynnik oddziaływania na rynek pieniężny i skarbowy. Głównym zadaniem polityki pieniężnej i walutowej Banku Rzeszy było przywrócenie zaufania do marki niemieckiej (Reichsmark, RM) i utrzymanie jej kursu na poziomie parytetu. Chodziło przede wszystkim o zaufanie zagranicznych sfer finansowych, bowiem krajowe nie odgrywały żadnej roli na skutek dewastacji kapitalizacyjnej dokonanej przez hiperinflację. Plan Dewesa stworzył możliwości napływu zagranicznych kapitałów, które dostarczały dewiz będących prawnym zabezpieczeniem emisji not Banku Rzeszy. W dniu 15.06.1939 r. kanclerz Rzeszy podpisał nową ustawę o niemieckim Banku Rzeszy. Akt ten był wyrazem zmian, jakie nastąpiły w ostatnich latach w Niemczech w poglądach na rolę banku centralnego.

**Słowa kluczowe:** Niemcy, Bank Rzeszy, polityka pieniężna, wierzyciele zagraniczni, koniunktura gospodarcza.

**Kody JEL:** E52, E58, F31, F32, N14

## Wprowadzenie

W krajach nieposiadających całkowitej samowystarczalności gospodarczej, osiągnięcie możliwie wysokiego stopnia wykorzystania czynników produkcji zależało od możliwości dostarczenia surowców z zagranicy. Dla gospodarek tych krajów problem kredytu państwowego był równocześnie problemem dewizowym.

W gospodarkach, w których dochód z inwestycji państwowych był wykorzystywany do zakupu towarów krajowych, kształtowanie się bilansu płatniczego nie miało najmniejszego wpływu na zakres polityki nakręcania koniunktury. Natomiast w tych gospodarkach, które posiadały niedostateczną ilość surowców i musiały sprowadzać z zagranicy surowce i środki żywności, rozmiary aktywności polityki koniunkturalnej zależały od możliwości ożywienia handlu zagranicznego.

Akcja zwiększania zatrudnienia była możliwa tylko wtedy, gdy została połączona z akcją zdobywania dewiz. Istniały pewne możliwości przestawienia konsumpcji i uruchomienia produkcji dóbr zastępczych, ale nie były one w stanie rozwiązać problemu braku surowców. Dla krajów zależnych od surowców zagranicznych było rzeczą decydującą, czy w okresie aktywnej polityki koniunkturalnej będą miały możliwość zwiększenia eksportu, aby w ten sposób uzyskać dewizy potrzebne do sfinansowania zwiększonego importu.

Problem zwiększenia eksportu w okresie postępującej koniunktury wewnętrznej był w znacznej mierze powiązany z cenami (Child 1955). Postawiono tezę, iż między aktywną polityką koniunkturalną i złotą walutą, a więc stabilizacją kursów wymiennych, istniała ścisła i jednoznaczna alternatywa. Należy stwierdzić, iż międzywalutowy system wymiany według kursów paritetowych stwarzał (przynajmniej według założeń) koniunkturalną solidarność wszystkich krajów tym systemem objętych, który powodował praktycznie umiędzynarodowienie nie tylko koniunktury, ale również depresji.

Zmiany koniunkturalne w poszczególnych krajach ze „złotą walutą” postępowały w tym samym kierunku. Każde państwo dysponujące tą walutą

musiało prowadzić taką politykę pieniężną i kredytową, która utrzymywała poziom cen na tzw. parytecie siły kupna. Gdy poziom cen artykułów handlu zagranicznego wyrażony w walucie pozostał niezmienny, pozostał również bez zmian popyt na zagraniczne środki płatnicze, nie powodując zmiany wartości (Młynarski 1929). Działał tutaj mechanizm, który J. Schumpeter nazwał „złotym hamulcem maszyny kredytowej”. Waluta złota przy wolnej grze instrumentów kredytowych stanowiła granicę dla rozszerzenia kredytu tam, gdzie był zagrożony parytet między jednostką pieniądza złotego i jednostką pieniądza kredytowego (Stein 1928).

Mechanizm waluty złotej wymagał więc, aby poziom cen przez manipulowanie kredytem był tak regulowany, aby doprowadzić w konsekwencji do wyrównania w bilansie płatniczym. Jeśli np. kryzys ogarnął jeden lub więcej krajów związanych z rynkiem światowym, tzn. obniżył się poziom cen towarów będących przedmiotem wymiany międzynarodowej, to wówczas nastąpiło przesunięcie stosunków wymiennych między tymi krajami a krajami nieobjętymi jeszcze kryzysem w taki sposób, że waluta tych ostatnich stawała się nadwartościową. Powodowała ona zmniejszenie eksportu i jednocześnie zwiększenie importu (Dalberg 1926, s. 11–24). Powstało w ten sposób pasywne saldo bilansu płatniczego, pokrywane przez wywóz złota. W tej sytuacji kraj dotychczas wolny od kryzysu był zmuszony do prowadzenia polityki deflacyjnej, która musiała być kontynuowana tak długo, dopóki powtórnie nie została osiągnięta równowaga w bilansie płatniczym. Oznaczało to równocześnie, że dla obrony złotego parytetu trzeba było sięgnąć do wszystkich innych możliwych środków, a w ostateczności także do restrykcji kredytowych (podwyższenie stopy dyskontowej, negatywna polityka otwartego rynku itd.). Zarządzenia te spowodowały, że dla obrony waluty poświęcano właściwe zadania polityki gospodarczej w celu zwiększenia produkcji i zatrudnienia. Państwo zamiast ograniczać kryzys, było zmuszone do działań przeciwnych, wydawanie wszelkiego rodzaju zarządzeń restrykcyjnych prowadziło do zaostrzenia kryzysu.

Powstała więc alternatywa wyboru między polityką koniunkturalną a międzynarodową walutą złotą. Być może – jak twierdził J.M. Keynes – osiągnięcie równowagi drogą odpowiadającą naszym tradycyjnym zasadom byłoby najlepszym rozwiązaniem tego zagadnienia, gdyby było to tylko możliwe. Skoro jednak przeciw takiemu rozwiązaniu stają siły społeczne i polityczne, byłoby lepiej dążyć do osiągnięcia równowagi przez stworzenie odmiennych warunków dla towarów krajowych i zagranicznych, niż wечно cierpieć na występujące przy braku równowagi bezrobocie i ponosić straty w interesach.

Wypowiadano się niejednokrotnie przeciw słuszności tej alternatywy, gdyż istniała mniejsza lub większa przestrzeń, w której mógł się odbywać rozwój koniunktury bez wzrostu ogólnego poziomu cen. Ropke podkreślał np., iż „cały mechanizm pracuje – mówiąc technicznie – w ważnej grze” i dopóki to czyni, nie ma żadnej alternatywy pomiędzy walutą złotą a aktywną polityką koniunkturalną”. Należy przyznać rację Ropke, iż aktywna polityka gospodarcza nie musiała koniecznie prowadzić do wzrostu poziomu cen. Jednak nie podważa to drugiej alternatywy. Ropke nie dostrzegął bowiem, iż trzeba przyjąć założenie istnienia depresji światowej. Z tego wynikały określone warunki dla narodowej polityki koniunkturalnej. Gospodarczej aktywności danego kraju przeciwstawiła się niezmiennie, zmniejszona w okresie kryzysu, chłonność rynku światowego. Jeśli ceny w okresie krajowego ożywienia gospodarczego pozostały niezmienione, nie można z tego wyciągać wniosku, o stale wzrastającej potrzebie importu kraju prowadzącego aktywną politykę gospodarczą połączoną z równoległym wzrostem popytu na jego towary eksportowe. Wynika z tego, że krajowa koniunktura jakiegось kraju o złotej walucie, nawet przy utrzymaniu stałego poziomu cen, była przez sytuację w gospodarce światowej, jeśli nie uniemożliwiona, to utrzymana co najmniej w ścisłych granicach.

## Rozluźnienie „złotego hamulca”

Ograniczenie samodzielności gospodarczej, któremu kraj o złotej walucie przymusowo podlegał, mogło być w różny sposób usunięte lub przynajmniej znacznie złagodzone. Chodziło tu o znalezienie możliwie najlepszego sposobu rozluźnienia „złotego hamulca”, który umożliwiłyby wyrównanie bilansu płatniczego. W rachubę wchodziły przede wszystkim dwa sposoby: a) odejście od waluty złotej i przejście do waluty wolnej; b) manipulowanie bilansem płatniczym przez kredyty zagraniczne oraz wywóz złota.

Porzucenie stałego parytetu następowało przez krótkie zarządzenie. Bank centralny, na skutek silnego popytu na dewizy, pozostawił kształtowanie się kursu dewiz wolnej grze sił rynkowych. Takie zarządzenie oznaczało dla kraju, który je wydał, wzrost walut zagranicznych, a dla zagranicy obniżkę kursu waluty zdeprecjonowanej (Eichengreen 1992). Obniżenie wartości własnej waluty prowadziło przede wszystkim do wzrostu eksportu, który powiększał granice aktywnej polityki koniunkturalnej, zakreślonej przez bilans płatniczy. Korzyści z deprecjacji pieniądza polegały na tym, iż wzrostowi cen na rynku

wewnętrznym nie odpowiadała wysokość obniżenia wartości pieniądza, albo też był on niedostrzegalny. Im mniejszy był wzrost poziomu cen, tym większe było oddziaływanie dumpingu walutowego na rynki zagraniczne (Steimann 1979). Generalnie wolne kształtowanie się kursu walut zasadniczo odpowiadało narodowej polityce koniunkturalnej (Petzina 1980, s. 57–74).

Postępowano w ten sposób, że najpierw ustalono pewien punkt, do którego dopuszczano możliwość spadku kursu waluty, albo obniżano wartość waluty do nowego stałego poziomu. W ostatnim przypadku została równocześnie określona granica dla aktywnej polityki koniunkturalnej. Jeśli zamierzano utrzymać pełną niezależność w prowadzeniu polityki koniunkturalnej, należało przede wszystkim pozostawić kształtowanie się kursów walut swobodnym wahaniom. To oznaczało, iż pozwalano na obniżanie kursu własnej waluty, dopóki nie nastąpiło wyrównanie w bilansie płatniczym. Innymi słowy deprecjacja waluty postępowała tak długo, jak długo ujemne saldo bilansu płatniczego nie zostało zlikwidowane przez spadek importu i równoczesny wzrost eksportu. W ten sposób osiągnięto równowagę między poszczególnymi walutami, która mogła być podstawą do powtórnej stabilizacji waluty zdeprecjonowanej.

Przed podjęciem decyzji o deprecjacji pieniądza należało rozważyć wszystkie ewentualne korzyści i straty, jakie mogła ona w swoich skutkach spowodować w konkretnym kraju. Ze względu na strukturę gospodarki danego kraju, mogły wystąpić ujemne skutki uboczne, które zrównoważyły wszystkie korzyści wynikające ze wzrostu eksportu, albo je przewyższyły. Na przykład kraj o jednostronnej strukturze gospodarczej mógł przez deprecjację waluty osiągnąć tylko nieznaczne korzyści ze wzrostu eksportu, jeśli towary i usługi przez niego konsumowane były prawie wyłącznie pochodzenia zagranicznego i na skutek tego musiały odpowiednio podrożeć do stopnia obniżenia wartości waluty (Schacht 1928). Można zatem stwierdzić, iż marża korzyści eksportowych była zależna od znaczenia, jakie dla danego kraju posiadały towary pochodzenia zagranicznego. Im mniejsze było to znaczenie, tym mniejszy wpływ deprecjacji na koszty utrzymania i tym większa zależność między stopniem deprecjacji a stopniem korzyści eksportowych.

Przy ocenie przyszłych wyników deprecjacji należało również wziąć pod uwagę pozycję danego kraju w międzynarodowym obrocie kapitałowym (Adalet 2003, s. 67–98). Jeśli np. kurs waluty kraju zadłużonego został obniżony, to wówczas wysokość jego zadłużenia zagranicznego wyrażona w zdeprecjonowanej walucie krajowej, znacznie wzrosła. Oczywiście zwiększenie nominalnej wartości długu nie było tożsame ze wzrostem w ujęciu realnym. Dla realnego obciążenia było decydujące czy przez deprecjację wartość eksportu

przeznaczonego na obsługę zadłużenia zagranicznego wzrosła czy też spadła. W przypadku kraju mającego status wierzyciela sytuacja była podobna, ponieważ przyływ dewiz z wierzycielności zagranicznych zmniejszał się odpowiednio do stopnia deprecjacji. Jednak ten fakt nie musiał mieć decydującego znaczenia, jeśli inne pozycje bilansu płatniczego uaktywniły się w większym stopniu niż zmniejszył się dopływ dewiz z lokat zagranicznych.

## Manipulowanie bilansem płatniczym

Liczne ryzyka, które musiały być brane pod uwagę przy odejściu od stałego kursu walutowego, występowały również wtedy, gdy problem narodowej polityki koniunkturalnej i depresji światowej próbowano rozwiązać w inny sposób. Jedną z takich dróg było manipulowanie bilansem płatniczym (Schacht 1928). Polegał on na tym, iż automatyzm wymiany gospodarczej z zagranicą został zastąpiony przez gospodarkę kierowaną. W drodze zarządzeń ze strony rządu przeprowadzono planowe przesunięcia w pozycjach bilansu handlowego, by w rezultacie osiągnąć jego zrównoważenie.

Wysiłki kraju, który prowadził aktywną politykę koniunkturalną nad zrównoważeniem podaży i popytu dewiz, były skoncentrowane przede wszystkim na bilansie handlowym. Równowaga bilansu handlowego posiadała dla prowadzenia przez państwo polityki gospodarczej najbardziej rozstrzygające znaczenie. W przypadku krajów o aktywnej polityce gospodarczej (wysoko zadłużone wobec zagranicy) trzeba było wprowadzić do prawa dewizowego przepisy hamujące transfer. W pierwszej kolejności należało postarać się o wprowadzenie ograniczeń dla odpływu kapitałów za granicę – za pomocą umów w rodzaju *Stillhalte* i moratoriów oraz przepisów o ucieczce kapitałów. Zależnie od tego, czy chodziło o zwykłe zobowiązania kredytowe, wywóz kapitałów czy też ich ucieczkę. Jeżeli przez zarządzenia tego lub podobnego rodzaju perturbacje w bilansie płatniczym ze strony obrotu kapitałami i obsługi długów zostały wyeliminowane, to można było przystąpić do wykonania najpilniejszego nakazu gospodarki dewizowej, a mianowicie do zapewnienia eksportu, a tym samym koniecznego importu (Ritschl, Sarferaz, 2006). Dla zmniejszenia importu oraz dokonania przesunięć w strukturze importowanych towarów w zależności od ich niezbędności i pilności, stały do dyspozycji zarządzenia poczynając od ceł, a kończąc na monopolu importowym.

W przypadku eksportu możliwości oddziaływania na jego wzrost znajdowały się w systemie premiowym, a kończyły na monopolu eksportowym państwa. Istnienie monopolu umożliwiło ustalenie takich cen za towary eksportowe, przy których towary te rzeczywiście znajdowały zbyt na rynkach zagranicznych. Techniczną konsekwencją tego rodzaju manipulacji bilansem płatniczym była konieczność stworzenia centrali monopolowej dla obrotu płatniczego z zagranicą. Cały obrót płatniczy z zagranicą musiał być regulowany przez państwową centralę dewizową. Zarówno przyływ dewiz z obrotów z zagranicą, jak i wypłaty dewiz za granicę, musiały być poddane pewnej kontroli. Chodziło o to, aby napływające dewizy mogły być poddane centralnej dyspozycji, a przydział dewiz mógł być ograniczony do takich płatności, które z punktu widzenia aktywności gospodarki i wyrównania bilansu płatniczego okazały się konieczne.

Administracyjne regulowanie handlu zagranicznego posiadało w przeciwieństwie do dewaluacji tę zaletę, iż ułatwiało przeprowadzenie zamierzonych posunięć i przekształcało handel zagraniczny w instrument polityczny. Państwo mogło w ten sposób rozluźnić zależność swej polityki gospodarczej od sytuacji międzynarodowej, lecz miało również możliwość elastycznego dostosowania do poziomu konkurencji na rynkach międzynarodowych. Przy dewaluacji hamowanie importu odbywało się samorzutnie według wielkości popytu. Mimo ograniczonych zapasów dewiz nie występowało zróżnicowanie struktury towarów przywożonych z zagranicy, np. na artykuły, których import był konieczny oraz na artykuły luksusowe. Inaczej wyglądało to przy istnieniu państwowego monopolu importowego, który mógł bez trudności przeprowadzić odpowiednią selekcję towarów importowanych. Odpowiednie możliwości występowały również przy monopolu eksportowym, przy którym pewną rolę odgrywały względy pozaekonomiczne (Petzina 1968, s. 51–52). Centrala handlu zagranicznego w zakresie polityki cen musiała wykazać pewną mobilność, by w walce konkurencyjnej na rynku światowym ustalać ceny w zależności od sytuacji.

Z drugiej strony z administracyjnego regulowania handlu zagranicznego mogły wynikać nieprzewidziane trudności i niebezpieczeństwa. Tkwiły one w tym, iż cały obrót zagraniczny mógł zostać uzależniony od pracującego ze znacznymi tarciami aparatu biurokratycznego. Należało również wziąć pod uwagę koszty związane z utrzymaniem tego aparatu, które nie występowały przy funkcjonującej automatycznie dewaluacji. W końcu należy podkreślić, że ten sposób regulacji handlu zagranicznego zachęcał lub wręcz zmuszał do

naśladownictwa. Protekcjonizm mógł być zneutralizowany tylko protekcjonizmem, prowadząc do dezintegracji i permanentnej wojny gospodarczej.

## Polityka Niemiec wobec wierzycieli zagranicznych

W 1931 r. ucieczka kapitałów zagranicznych przybrała największe rozmiary. W ciągu pierwszych 7 miesięcy tego roku zagranica ściągnęła samych tylko kredytów krótkoterminowych na sumę 3 mld RM (Reichsmark). Groziło niebezpieczeństwo ucieczki pozostałych części kapitałów, co spowodowało by katastrofę gospodarczą Niemiec (Schacht 1931). W celu niedopuszczenia do niej wierzyciele i dłużnicy zgodzili się w pierwszym porozumieniu o *Stillhalte* z dnia 9.09.1931 r. (które potem zostało przedłużone do połowy 1932 r., a następnie do 1 marca 1933 r.) na „zamrożenie” (niewycofywanie) 6,3 mld RM krótkoterminowych kredytów. Krótkie terminy ważności porozumień o *Stillhalte* wskazywały, że chodziło o przejściowe rozwiązanie problemu, powstałe z konieczności. Podkreślali to również niemieccy dłużnicy i ówczesny prezydent Banku Rzeszy Luter, który oświadczył, że niemiecka gospodarka jest absolutnie zdrowa i po przezwycięzeniu tymczasowego kryzysu zaufania zapewni zainwestowanym w Niemczech kapitałom pełne bezpieczeństwo (Młynarski 1932).

Kryzys zaufania rzeczywiście minął w 1933 r., ale nowe porozumienie o *Stillhalte* zawarte pod auspicjami H. Schachta w dniu 17.02.1933 r. nie przyniosło zniesienia ograniczeń dla wierzycieli. Wręcz przeciwnie – Niemcy wymusiły zmniejszenie oprocentowania kredytów objętych porozumieniem o *Stillhalte* z poziomu 7–8% do przeciętnie 5–6%, co oznaczało dla wierzycieli utratę 1/3 wartości oprocentowania. Był to jednak dopiero początek Schachtowskiej ofensywy przeciwko wierzycielom zagranicznym. W czerwcu 1933 r. opublikowano ustawę Gesetz für Zahlungsverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland, która przewidywała:

- a) zakaz przekazywania zagranicy rat amortyzacyjnych od kredytów długoterminowych,
- b) transfer procentów w dewizach tylko do wysokości 50% należności,
- c) obniżenie stopy procentowej maksymalnie do 4%.

Jednocześnie na mocy tej ustawy utworzono, podporządkowaną Bankowi Rzeszy, Kasę Konwersyjną, do której niemieccy dłużnicy zobowiązani byli



wpłacać w markach niepodlegające transferowi w dewizach należności cudzoziemców z tytułu rat amortyzacyjnych, procentów, czynszów dzierżawnych i mieszkaniowych, z wyjątkiem należności objętych układami *Stillhalte*. Kasa Konwersyjna za nietransferowane procenty wydawała zagranicznym wierzycielom nieoprocentowane skrypty dłużne, natomiast raty amortyzacyjne były wpisywane na tzw. *Sparmarkdiskonto*. Po upływie pół roku rozmiary transferu uległy dalszemu ograniczeniu. Zagranicznym wierzycielom zaczęto przekazywać bezpośrednio w dewizach jedynie 30% należności z tytułu procentów zamiast poprzednio ustalonych 50%, resztę zaś (tj. 70%) wypłacano w skryptach Kasy Konwersyjnej. Jednak i ten ograniczony transfer nie trwał długo. Już 14.06.1934 r. H. Schacht oświadczył, że transfer walut z tytułu zagranicznego zadłużenia wobec skurczenia się rezerw złota i dewiz w Banku Rzeszy do bardzo niskiego poziomu nie może być kontynuowany (Reuter 1937, s. 12–24). Oznaczało to ustanowienie pełnego moratorium transferowego na całe niemieckie zadłużenie zagraniczne. Niemieccy dłużnicy w dalszym ciągu wpłacali swoje zobowiązania do Kasy Konwersyjnej.

Schacht postawił sobie za zadanie zlikwidowanie roszczeń wierzycieli zagranicznych jak najmniejszym kosztem Niemiec. Na początku 1933 r. zadłużenie zagraniczne Niemiec wynosiło 19 mld RM. Na początku 1937 r. kwota ta zmniejszyła się do 11 mld RM. Z 8 mld zlikwidowanych kredytów zapłacił jedynie 2 mld RM, a więc 9,5% pierwotnej sumy. Resztę umorzył bez zapłaty.

Obok metod, które Schacht wynalazł i stosował w celu zlikwidowania długów, z pomocą przyszła dewaluacja przeprowadzona przez kraje wierzycielskie. Na dewaluacji dolara Niemcy zyskały 2,5 mld RM, na dewaluacji franka szwajcarskiego i guldena holenderskiego kolejne 0,5 mld RM (Tessmer 1928, s. 24–49). Była to jedna z licznych korzyści osiągniętych dzięki temu, że wprowadzając ograniczenia dewizowe Niemcy utrzymywały kurs marki na sztucznie zawyżonym poziomie. Kapitały zagraniczne leżały bezużytecznie w bankach niemieckich, Schacht liczył się z tym, że wierzyciele zagraniczni zgodzą się nawet na poniesienie dużych strat, jeżeli będą mogli tym kosztem uzyskać część (nawet najmniejszą) swoich kapitałów. Na takiej przesłance zbudował swój plan ograbienia wierzycieli. Schacht zezwolił mianowicie na wykorzystanie zablokowanych należności wierzycielom zagranicznym, ale na cele, które narzucał im wbrew ich własnym interesom. Otrzymywali oni przy tym do dyspozycji tylko niewielką część należności, chociaż skreślano im całość. Tak więc zezwolono wierzycielom zagranicznym na wykorzystywanie zablokowanych należności do opłacania w Niemczech kosztów procesów, kosztów administracyjnych i remontów, podatków i zapomóg. Od maja 1937 r.

zezwolono im również na opłacanie „Supermarkami” czynszów dzierżawnych z tytułu rybołówstwa i myślistwa – dotyczyło to jednak tylko cudzoziemców dewizowych będących Volksdeutschami. „Obcy rasowo” cudzoziemcy musieli – jako myśliwi polujący w niemieckich lasach – płacić 90% kosztów w dewizach. Drugi cel, dla którego Schacht zezwalał na używanie należności w zablokowanych markach, stanowiły podróże do Niemiec. Ten sposób wykorzystania zablokowanych marek był najbardziej znany i najczęściej praktykowany. Jest rzeczą jasną, że jeżeli cudzoziemiec przez szereg lat po terminie płatności pożyczonych kiedyś Niemcom kredytów wykorzystywał je na podróże, to był to w pewnym sensie niewidoczny eksport kapitałów zagranicznych do Niemiec (Bernstein 1944).

Wierzyciel zagraniczny mógł za granicą sprzedać swój tytuł prawny do swoich zablokowanych należności. Ponieważ możliwości dysponowania taką należnością były ograniczone, wierzyciel zagraniczny otrzymywał za nią sumę mniejszą od jej wartości nominalnej. Tym samym wierzyciel tracił, a strata wierzyciela równała się zyskowi Schachta. Zysk ten był równy sumie, o którą zmniejszyło się zadłużenie Niemiec. Na giełdach zagranicznych handlowano ponad czterdziestoma rodzajami zablokowanych marek. Ich cena była różna w zależności od pochodzenia i możliwości zastosowania danego rodzaju „Supermarki”. Spośród najważniejszych rodzajów zablokowanych marek należy wymienić:

- a) *Registersparmark* – pochodziła z bankowych kredytów *Stillhalte*, była przeznaczona na podróże do Niemiec lub inwestycje,
- b) *Reisesparmark* – rodzaj *Registersparmark*, można było jej użyć jedynie na podróże po Niemczech,
- c) *Kreditsparmark* – wywodziła się z kredytów krótkoterminowych, nieobjętych układem o *Stillhalte* lub ze sprzedaży nieruchomości, można ją było zastosować na inwestycje długookresowe w Niemczech,
- d) *Notensparmark* – pochodziła ze sprzedaży napływających z zagranicy wbrew zakazowi banknotów niemieckich, miała podobne zastosowanie jak *Kreditsparmark*,
- e) *Altguthabensparmark* – wywodziła się z należności bankowych wierzycieli, a przed lipcem 1931 r. miała zastosowanie jak wyżej,
- f) *Auswandersparmark* – pochodziła ze sprzedaży majątków emigrantów,
- g) *Sonderkontensparmark* – wywodziła się z określonych płatności procentów i dywidend,

- h) *Konversionssparmark* – pochodziła z zagranicznych roszczeń z tytułów procentów i rat amortyzacyjnych, można było jej użyć na zapłacenie podatków, opłat i kosztów sądowych w Niemczech.

Większość przyznanych możliwości zastosowania zablokowanych marek, np. zapłacenie podatków, pokrycie kosztów studiów w Niemczech, mogli wykorzystać tylko dawni właściciele zamrożonych należności. Jeżeli zablokowane należności nabył inny cudzoziemiec, to wtedy możliwości ich zastosowania były powtórnie ograniczane. Poza tym nowy właściciel-cudzoziemiec musiał część swego zysku odstąpić niemieckiemu bankowi.

Tzw. *Wertpapiersparmark*, która pochodziła ze sprzedaży niemieckich papierów wartościowych, jeżeli nie była od 1931 r. własnością pierwotnego właściciela, mogła być wykorzystana wyłącznie do zakupu nowych niemieckich papierów wartościowych. Przez wiele lat prawie nie było dnia, w którym nie wydano nowych rozporządzeń dotyczących powstawania i zastosowania zablokowanych należności (Schule 1931, s. 4–16). Na zagranicznych giełdach dewizowych ustalano na podstawie kształtowania się popytu i podaży codzienną wartość zablokowanych należności. Jak wynika z poniższego zestawienia, wartość ich spadała z roku na rok.

**Tabela 1.** Wartość „Sparmarek” w proc. parytetu złota z 1929 r.

Okres	Registersparmark (Kurs w Londynie)	Kreditsparmark	Auswandersparmark
1934	60,6	48,4	39,2
Grudzień 1935	53,0	36,1	24,0
Grudzień 1936	49,3	22,2	20,3

Źródło: opracowanie własne.

Pod koniec stycznia 1938 r. *Registersparmark* kosztowała o ok. 40%, a *Kreditsparmark* i *Auswandersparmark* o ok. 84–86% mniej w stosunku do wartości nominalnej.

## Podsumowanie

Nie uległo w tym czasie wątpliwości (wielki kryzys przełomu lat 20. i 30. XX w.), że rozkład i upadek dawnego systemu gospodarki światowej nosił znamiona nieuniknionego losu. Zmiany w poglądach ekonomicznych, doświadczenia kryzysowe i zmiany strukturalne przesunęły ostatecznie główną wagę działalności gospodarczej na rynki wewnętrzne. Interwencjonizm ekonomiczny liberałów w XIX w. zakładał – jak twierdził J.M. Keynes – że cały świat jest albo będzie wkrótce zorganizowany według zasad wolnej konkurencji i swobodnych umów chronionych przez prawo. Wprawdzie niektórzy pozostali wierni starym ideałom, lecz w żadnym kraju nie stanowili poważniejszej siły. Polityki gospodarczej i protekcjonistycznej Niemiec nie można rozumieć w znaczeniu dążenia do stworzenia jakiejś autarkicznej idylli. Przeciwnie, kontakt z rynkiem nadal musiał pozostać dla większej części krajów warunkiem wewnętrznej równowagi gospodarczej. Biorąc pod uwagę wojowniczą politykę handlu zagranicznego Niemiec wydawało się możliwe, że w dalszym rozwoju rynek światowy (w dawnym tego słowa znaczeniu) będzie coraz bardziej zanikał, a gospodarki narodowe, które w znacznym stopniu usamodzielniały się, utrzymywały stosunki gospodarcze przez swoje centrale (Vogelfanger, Blei 1937). Korzyści eksportowe kraju, który najpierw zmonopolizował swój handel zagraniczny, wynikały z tego, iż monopol jako podmiot gospodarki światowej miał bez wątpienia lepszą możliwość działania w ramach tej gospodarki, niż wtedy, gdy kontrahentami handlu zagranicznego były monopole państwowe. Zanik tych korzyści nie musiał nastąpić w całej pełni, gdyż były one nie tylko funkcją monopolu, lecz wynikały ponadto z ekonomicznie najbardziej przemyślanej polityki dewizowej i przemysłowej całej gospodarki. Polityka Banku Rzeszy była w tym okresie odpowiedzią i reakcją na zmiany w gospodarce światowej spowodowane wielkim kryzysem oraz receptą na specyficzne konsekwencje i skutki, jakie spowodował w gospodarce niemieckiej. Można generalnie stwierdzić, iż było to w tych niestandardowych i niedemokratycznych warunkach zachowanie i polityka właściwa odpowiadająca potrzebom chwili.

## Bibliografia

- Adalet M. (2003), *Fundamentals, Capital Flows and Capital Flight: The German Banking Crisis of 1931*, University of California, Berkeley.
- Albert U. (1956), *Die deutsche Wiederaufrüstung der Dreißiger Jahre als Teil der staatlichen Arbeitsbeschaffung und ihre Finanzierung durch das System der Mefowechsel*. Dissertation an der Hochschule für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Nürnberg.
- Aschoff F. (Ed.)(1983), *Deutsche Bankengeschichte, Band 3*, Fritz Knapp, Frankfurt.
- Barkai A. (1988), *Das Wirtschaftssystem des Nationalsozialismus. Ideologie, Theorie, Politik. 1933–1945*, Fischer, Frankfurt.
- Bernstein E.M. (1944), *A Practical International Monetary Policy*, “The American Economic Review” 1944, Vol. 34, No. 4.
- Bloomfield A.I. (1959), *Monetary Policy under the International Gold Standard 1880–1914*, FRB of New York, New York.
- Burkheiser K. (1938), *Grenzen des Staatskredits*, Bank Verlag, Berlin.
- Child F.C. (1955), *German Exchange Control 1931–1938*, “The Journal of Finance”, Vol. 10, No. 1.
- Dalberg R. (1924), *Die neue deutsche Währung nach dem Dawes-Plan*, Carl Heymanns Verlag, Berlin.
- Dalberg R. (1926), *Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1923–1925*, Carl Heymanns Verlag, Berlin.
- Deist W. (1989), *M. Messerschmidt & H.E. Volkmann, Ursachen und Voraussetzungen des Zweiten Weltkrieges*, Fisher Taschenbuch Vlg, Frankfurt.
- Deutsche Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975* (1976), Deutsche Bundesbank, Frankfurt/Main.
- Die Reichsbank* (1929), Berlin.
- Die Reichsbank 1901–1925* (1925), Verlag f. bargeldlosen Zahlungsverkehr, Berlin.
- Eichengreen B. (1992), *Golden Fetters: The Gold Standard and The Great Depression, 1919–39*, Oxford University Press, New York, Oxford.
- Grosser H. (1941), *Die Beziehungen zwischen Reichsbank und Staat in Laufe der Geschichte*, Thomas & Hubert, Weida.
- Haller H. (1976), *Die Rolle der Staatsfinanzen zur den Inflationsprozesse, (w:) Wahrung und Wirtschaft in Deutschland 1876–1975*, Fritz Knapp, Frankfurt/Main.
- Hawtrey R. (1938), *The Century of a Bank Rate*, Longmans, Green & Co., London.
- Kahn D. (2006), *Die Steuerung der Wirtschaft durch Recht im nationalsozialistischen Deutschland. Das Beispiel der Reichsgruppe Industrie*, Klostermann, Frankfurt.

- Kindleberger Ch.P. (1973), *The World in Depression 1929–1939*, University of California Press, Berkeley.
- Młynarski F. (1929), *Reforma waluty dewizowo-złotej (Gold Exchange-Standard)*, Biblioteka Ekonomiczna Tygodnika „Przemysł i Handel”, t. 39, Warszawa.
- Młynarski F. (1931), *The functioning of the Gold Standard: memorandum submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee*, League of Nations, Geneva.
- Młynarski F. (1932), *Funkcjonowanie złotej waluty. Memoriał złożony delegacji złota przy Komitecie Finansowym Ligi Narodów*, Fundusz Naukowego Zrzeszenia Pracowników Banku Polskiego, Warszawa.
- Neufeld A. (1928), *Die Reichsbank nach den neuen Plan*, Carl Heymanns Verlag, Berlin.
- Overy R. (1995), *War and Economy in the Third Reich*, Clarendon Press Oxford, Oxford.
- Petzina D. (1968), *Autarkiepolitik im Dritten Reich. Der nationalsozialistische Vierjahresplan*, „Schriftenreihe der Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte”, No. 16, Deutsche Verlags-Anstalt, Stuttgart.
- Petzina D. (1980), *Die deutsche Wirtschaft in der Zwischenkriegszeit*, Franz Steiner Verlag, Wiesbaden (Steiner).
- Reuter F. (1937), *Schacht*, Deutsche Verlags-Anstalt, Stuttgart-Berlin.
- Ritschl A., Sarferaz S. (2006), *Currency vs. Banking in the German Debt Crisis of 1931*, Humboldt University, „Mimeograph”, August.
- Schacht H. (1928), *Die Stabilisierung der Mark*, George Allen & Unwin Ltd., Berlin.
- Schacht H. (1931), *Das Ende der Reparationen*, Gerhard Stalling, Oldenburg.
- Schiemann J. (1980), *Die deutsche Währung in der Weltwirtschaftskrise 1929–1933 Währungspolitik und Abwertungskontroverse unter den Bedingungen der Reparationen*, Haupt Verlag, Bern.
- Schule K. (1931), *Die Kreditrestriktion als Mittel der Notenbankpolitik unter besonderer Berücksichtigung der Kreditrestriktion der Reichsbank im Frühjahr 1929*, George Allen & Unwin Ltd., Berlin.
- Smith J.G. (1935), *Economic Nationalism and International Trade*, “The Economic Journal”, Vol. 45, No. 180.
- Steimann G. (1979), *Inflationstheorie*, CTB Schöningh, Paderborn, München.
- Stein K. (1928), *Niemiecki eksperyment walutowy*, (w:) Oberlender L., Stein K., Ritterman S., Friedriger B., Zauberman A., Lange O., *Przewroty walutowe i gospodarcze po wielkiej wojnie*, Polska Akademia Umiejętności, Kraków.
- Stucken R. (1957), *Deutsche Geld und Kreditpolitik*, JCB Mohr (Paul Siebeck), Hamburg.
- Tessmer E. (1928), *Reichsbank und Reparationsproblem. Seminararbeit im Winter-Semester 1927/28 bei Herrn Dr. Boese. Eingereicht von Stadtinspektor Erich Tessmer*, Neukölln, Berlin.

- Thomas G. (1966), *Geschichte der deutschen Wehr- und Rüstungswirtschaft (1918–1943/45)*, Boppard am Rhein, Boldt.
- Verwaltungsbericht der Reichsbank 1931* (1931), Berlin.
- Vogelfanger J., Blei I. (1937), *Reglamentacja dewizowa i towarowa. Komentarz*, Księgarnia Lwowska, Lwów.
- Voth J.J. (2000), *Inflation, Political Instability and Stock Market Volatility in Interwar Germany*, (w:) *Towards a Global System? European Banks within the Evolving Economy*, The Annual Conference of the European Association for Banking History e.V., Vol. 2, Warsaw.
- Wagenführ R. (1954), *Die deutsche Industrie im Kriege 1939–1945*, Duncker & Humblot, Berlin.
- Whittlesey Ch.R. (1932), *Exchange Control*, “The American Economic Review”, Vol. 22, No. 4.
- Zdziechowski J. (1937), *Mit złotej waluty*, Biblioteka Polska, Warszawa.

## **METHODS OF FINANCING THE REAL ECONOMY IN GERMANY. REICHSBANK'S MONETARY AND FOREIGN EXCHANGE POLICY IN THE PERIOD 1929–1939**

### **Abstract**

The article analyzes the monetary and foreign exchange policy of the Reichsbank in the period 1929–1939 with particular attention given to the bank's dual role in this period: as a source of money used to finance the state treasury's needs and as the most effective actor affecting the money market and treasuries' market. The main task of the Reichsbank's monetary and exchange rate policy was to restore confidence in the German currency (the Reichsmark) to maintain its exchange rate at the level of parity. The main objective of such a policy was to gain and maintain the trust of foreign financial circles, since domestic ones did not play any role because of the devastation of capital caused by hyperinflation. Dewes' plan created the possibility of an inflow of foreign capital, which provided foreign exchange serving as legal collateral for the issuance of the Reichsbank's notes. On June 15, 1939, the Reich's Chancellor signed a new act on the Germany's Reichsbank. This act was an expression of changes that have taken place in the previous years in Germany concerning the views on the central bank's role.

**Keywords:** Germany, Reichsbank, monetary policy, foreign creditors, economic condition.

**JEL Codes:** E52, E58, F31, F32, N14

**Afiliacja:**     **dr hab. Zbigniew Klimiuk**  
Instytut Pracy i Spraw Socjalnych w Warszawie  
ul. Bellottiego 3B  
01-022 Warszawa  
e-mail: zbigklimiuk@yahoo.pl