

Wstęp

Przedmiotem pracy jest polityka pieniężna i walutowa Drugiej Rzeczypospolitej w latach 1924–1936, a więc w okresie, kiedy jej ramy określał system Gold Exchange Standard (GES). Polityka pieniężna polegała – najogólniej rzecz biorąc – na określaniu zasad kreacji pieniądza i regulowaniu jego obiegu, polityka walutowa odnosiła się do kursu walutowego i zarządzania rezerwami dewizowymi. Obie łączył podstawowy cel w postaci stabilności krajowego pieniądza w sensie jego stałej wartości wobec złota, mierzonej kursem złotego w relacji do podstawowych walut, przede wszystkim wobec dolara USA. Realizacja tego celu służyć miała utrzymaniu stabilnego poziomu cen krajowych.

Ogólne zasady narodowych polityk pieniężno-walutowych określono na międzynarodowej konferencji w Genewie w 1922 roku, której Polska była uczestnikiem i sygnatariuszem. Zawierały się one w szerokim zbiorze reguł odwołujących się do systemu waluty złotej, których wdrożenie miało w możliwie nieodległej perspektywie przywrócić w skali międzynarodowej stosunki finansowo-gospodarcze podobne do tych sprzed 1914 roku. Rządy miały odejść od emisji służącej finansowaniu deficytów budżetowych, uwolnić banki emisyjne od politycznej zależności oraz dokonać liberalizacji przepływów towarowych i kapitałowych. W odniesieniu do reguł dotyczących polityk emisyjno-walutowych zaproponowano odmienne rozwiązania dla państw mających wysokie rezerwy złota oraz państw posiadających je w stopniu niewystarczającym dla właściwego pokrycia obiegu pieniądza papierowego. Kraje grupy pierwszej miały przyjąć rozwiązania bliskie regułom klasycznego Gold Standard (GS), a więc oprzeć swoją emisję na rezerwach złota z gwarancjami pełnej wymienialności na nie swoich walut w stosunkach międzynarodowych, ale bez obowiązku nieograniczonej wymienialności wewnętrznej. Państwom z niskimi rezerwami złota zaproponowano system

GES, w którym do pokrycia obiegu wchodzić miały przede wszystkim waluty i dewizy państw pierwszej grupy („państw złotych”), tak więc wymienialność ich walut na złoto miała mieć charakter pośredni¹. Każde z nich mogło w przyszłości wejść do „klubu państw złotych”, osiągnąwszy odpowiedni poziom rozwoju pozwalający sprostać *rules of regime* w warunkach pełnego otwarcia gospodarek. Zalecano, by każdy kraj określił wartość swoich jednostek monetarnych w złocie na poziomie, który by wolny rynek walutowy czynił efektywnym oraz pozwalał na stworzenie adekwatnych rezerw. Rozmiary emisji banku centralnego w obu systemach miały być uzależnione od stanu rezerw, kursy walut miały być sztywne i wynikać z parytetów złotych, a jeśli kurs rynkowy odbiegał od parytetowego, bank centralny miał dokonywać interwencji.

System dewizowo-złoty przyjęły przede wszystkim kraje słabo i średnio rozwinięte, w tym europejskie kraje peryferyjne, jak Hiszpania, Portugalia, Finlandia oraz państwa Europy Środkowej, w tym Polska, ale także Niemcy i Austria. Z kolei system oparty na złocie, zasadniczo w wersji Gold Standard bądź Gold Bullion Standard (GBS), czyli z wymienialnością wewnętrzną ograniczoną do dużych kwot, zastosowały Wielka Brytania, Francja, Szwajcaria, Holandia, Szwecja, Norwegia oraz Stany Zjednoczone. Dodajmy, że skład obu grup ulegał pewnym zmianom, co było związane przede wszystkim ze zmieniającą się strukturą rezerw (złoto/dewizy), ale także posiadaniem przez dany kraj waluty zaliczanej do grupy „złotej”, a więc wchodzącej do oficjalnego pokrycia emisji w innych państwach, bądź „dewizowo-złotej”, czyli tego warunku niespełniającej.

System genueński nie przewidywał scenariusza dla państw nieposiadających odpowiednio wysokich rezerw i zrównoważonych gospodarek, które mogły mieć problemy ze skutecznym ustanowieniem zaproponowanych im zasad. Abstrahowano od niedostosowań strukturalnych, które mogłyby proces implementacji zasad systemu utrudniać bądź czynić go zbyt kosztownym. Nie stworzono też żadnych instytucji wspomagających procesy stabilizacyjne, zakładając że – podobnie jak w XIX wieku – wystarczy koordynująca rola banków centralnych. Liczono się z deflacyjnymi konsekwencjami działań stabilizacyjnych w tzw. krajach inflacyjnych, niemniej zakładano, że ich koszty nie będą duże. Żywiono też przekonanie, że – po restauracji systemu – potencjalny konflikt między wzrostem gospodarczym, równowagą wewnętrzną i równowagą bilansu płatniczego będzie rozwiązywany przez automatyczne procesy dostosowawcze, podobnie jak miało to miejsce w epoce klasycznego

¹ Współcześnie kategoria „dewizy” jest określana przez prawo dewizowe i bywa stosowana zamiennie z kategorią „waluty”. Historycznie waluty oznaczały pieniądz zagraniczny, dewizy – tytuł do otrzymania zapłaty od zagranicy w formie gotówki (waluty) i reprezentujące tenże tytuł instrumenty (weksle, czeki, akredytywy, wkłady w zagranicznych bankach – *avoiry nostro*). Rynek dewizowy był rynkiem tego rodzaju należności. K. Lutkowski, *Finanse międzynarodowe. Zarys problematyki*, Warszawa 2007, s. 13.

złotego standardu. Rzeczywistość okazała się być od tych oczekiwań bardzo odległa.

Kwestie dotyczące funkcjonowania systemu waluty złotej w skali międzynarodowej, jego wpływu na politykę pieniężną i walutową oraz implikacje dla sytuacji ekonomicznej stosujących go państw, doczekały się w piśmiennictwie zachodnim wielu analiz zarówno o charakterze *stricte* ekonomicznym, jak i historyczno-gospodarczym². Wynika z nich, iż jedną z ważniejszych przesłanek potraktowania systemu opartego na złocie jako podstawy międzywojennego porządku monetarnego była wiara w jego skuteczność. Wierzono więc, że jego implementacja – zgodnie z teoretycznymi założeniami klasycznej ekonomii i ilościowej teorii pieniądza – automatycznie uruchomi procesy dostosowawcze, gdzie ruchy złota i dewiz określać będą (poprzez oddziaływanie na obieg pieniądza) poziom cen krajowych i konkurencyjność gospodarek, zapewniając równowagę wewnętrzną i zewnętrzną oraz długookresową stabilizację cen w skali międzynarodowej. Na drugi plan spychano warunki, które ową skuteczność determinowały, w tym fakt, iż w latach 20. XX wieku były one dość odległe od teoretycznych założeń, na jakich opierał się klasyczny model. Dodatkowo zalety systemu były wówczas przedstawiane zbyt schematycznie, z przecenianiem znaczenia samoczynnych dostosowań i pomijaniem usprawniającej roli czynników instytucjonalnych, które miały duże znaczenie już w epoce klasycznego GS. Politykę pieniężną w końcu XIX wieku cechowała rzeczywiście wysoka sprawność, budował ją jednak nie tylko automat złota, ale także jej wysoka wiarygodność. Ta zaś wynikała zarówno z podporządkowania polityki pieniężnej *à la longue* głównemu celowi, czyli wymienialności walut na kruszec, jak też koordynującej roli banków centralnych³. Dzięki temu możliwe było stosowanie dyskrecjonalnych procedur zawieszania *rules of the game*, gdy kondycja realnej gospodarki i jej wzrost były poważnie zagrożone; odczytywane było to bowiem jako działanie konieczne, ale zarazem przejściowe. Wiarygodność tę zburzyła wojna, jej odbudowę utrudniała zmieniona sytuacja polityczno-ekonomiczna. Zabrakło też czynnika koordynującego – w XIX wieku rolę tę wypełniał Bank Anglii. W międzyczasie zmieniły się priorytety banków centralnych: przed 1914 rokiem koncentrowały się one na kwestiach związanych z równowagą zewnętrzną, w latach międzywojennych na pierwszy plan zaczęła się stopniowo przesuwac wewnętrzna stabilność gospodarcza⁴. Wpływ systemu na położenie ekonomiczne państw, starających się podporządkować politykę

² Są to m.in. prace następujących autorów: D.H. Aldcrofta, M.D. Bordo, B. Eichengreena, M. Edelsteina, S. Howsona, H. Rockoffa, P. Temina.

³ M. Dal-Pont, D. Torre, E. Tosi, *The „Return to Gold”: Central Bankers and Economists during the Twenties*. Annual Conference of the ESHET, 2005, 9th–12th June, s. 2, <<http://www.gredeg.cnrs.fr>> (pobrano maj 2009 r.).

⁴ M.D. Bordo, R. MacDonald, *The Inter-War Gold Exchange Standard: Credibility and Monetary Independence*, NBER, Working Paper, 2001, nr 8429.

finansową jego regułem, oceniany jest przez dominującą część badaczy negatywnie⁵.

System waluty dewizowo-złotej – jego wpływ na politykę pieniężną i walutową oraz ich implikacje dla sytuacji ekonomicznej Polski – nie doczekał się dotąd w polskiej historiografii gospodarczej pogłębionej analizy. W licznych opracowaniach opisujących gospodarkę II Rzeczypospolitej koncentrowano się zazwyczaj na skutkach gospodarczych polityki pieniężnej i walutowej, *de facto* pomijając znaczenie czynników determinujących je, szczególnie tych zewnętrznych, tworzących określone ograniczenia. Praca niniejsza ma tę lukę wypełnić. Jej celem jest identyfikacja owych ograniczeń, wskazanie ich wpływu na realizowane strategie w dziedzinie monetarnej i walutowej oraz odpowiedź na pytanie: czy Polska była w stanie podolać regułem systemu GES bez daleko idących ujemnych konsekwencji dla gospodarki? Kolejnym zagadnieniem, które poddaję analizie, są determinanty wewnętrzne, w tym sytuacja ekonomiczna oraz stanowiska i poglądy polskich władz monetarnych. System genuński określał bowiem ogólne ramy dla narodowych polityk pieniężno-walutowych, natomiast wybór szczegółowych zasad oraz dynamika ich implementacji pozostawały w gestii rządów.

Realizacja powyższych zamierzeń wymagała w pierwszej kolejności przedstawienia mechanizmu funkcjonowania systemu waluty złotej w skali międzynarodowej. W tym celu opisano podstawy teoretyczne, na których został on oparty, w tym kluczowy mechanizm transmisji między sytuacją w zakresie bilansu płatniczego, rezerwami złota i dewiz a polityką monetarną i poziomem cen; następnie przywołano wyniki analiz (przede wszystkim badaczy anglosaskich), pokazujących wpływ zasad systemu waluty złotej na sytuację pieniężną i gospodarczą przede wszystkim państw zachodnich (Wielka Brytania, USA i Francja).

W odniesieniu do Polski przeprowadzona analiza dotyczy lat 1924–1936, a więc okresu, w którym system GES był podstawą polskiej polityki pieniężnej i walutowej. Wprowadzono go wraz z reformą walutową z roku 1924, zawieszono, ogłaszając reglamentację dewiz, w roku 1936. Ponieważ na kierunki polityki monetarnej, realizowanej po 1924 roku, istotny wpływ miały także doświadczenia inflacyjne z lat 1919–1923, analizę poszerzono o ten właśnie okres.

Praca niniejsza wychodzi spod pióra historyka gospodarczego, przez co łączy w sobie metody właściwe analizie historycznej oraz ekonomicznej. Te pierwsze służyły możliwie pełnemu odtworzeniu zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych czynników determinujących sytuację monetarną i walutową międzywojennej Polski; tych drugich użyto w celu ekonomicznej interpretacji oraz pokazania mechanizmu transmisji między kluczowymi dla polityki pieniężnej i walutowej kategoriami, jak bilans płatniczy, rezerwy złota, walut

⁵ Piszę o tym szerzej w pierwszym rozdziale pracy.

i dewiz, kurs walutowy, obieg pieniądza oraz poziom cen. Realizacja tych zamierzeń wymagała odwołania się do wielu danych ilościowych. Ich analiza pozwoliła także na empiryczną falsyfikację niektórych twierdzeń funkcjonujących w polskiej historiografii gospodarczej.

Szczególnych problemów nastęrczała statystyka bilansu płatniczego. Metody jego zestawiania były w latach 20. dopiero tworzone, a sposób grupowania poszczególnych składników – szczególnie obrotów kapitałowych – ulegał zmianom⁶. Dlatego też wyjściowe dane należało zestawić według jednolitej metodologii oraz dokonać wydzielenia stanu rezerw dewizowych. Ich poziom miał fundamentalne znaczenie tak dla sytuacji walutowej, jak i polityki pieniężnej, o czym wspomniano wyżej. Dodajmy, że w pracach polskich historyków wpływ bilansu płatniczego na kierunki polityki monetarno-walutowej był traktowany cząstkowo, przede wszystkim poprzez pokazywanie odpływu kapitałów. W niniejszej pracy znaczenie sytuacji w zakresie finansów zewnętrznych (czy też szerzej równowagi zewnętrznej) po przyjęciu przez Polskę zasad systemu GES uznano za jeden z najważniejszych czynników ograniczających krajową politykę pieniężną i walutową.

Niedoskonałościami cechuje się także statystyka cen, zwłaszcza dla lat 20. Dysponujemy różnymi indeksami cen, metody ich zestawiania były zmieniane, dobór dóbr objętych badaniami cechowała ograniczona reprezentatywność. Dodajmy, że w ogóle nie dysponujemy podstawowymi dla analiz makroekonomicznych agregatami, jak PKB czy wolumen produkcji. Posiadamy natomiast obliczenia wskaźników produkcji przemysłowej, przy czym za wiarygodne uznaje się te dla lat 30., dane dla lat 20. mają charakter przybliżony. Obieg pieniądza, poziom rezerw złota i dewiz oraz kursu walutowego podawały oficjalne publikacje GUS, Ministerstwa Skarbu oraz Banku Polskiego SA. Gros danych zaczerpnięto z dokumentów archiwalnych Banku Polskiego. Szczególnie istotne były informacje dotyczące stanu rezerw złota, walut i dewiz w ujęciu netto (których oficjalna statystyka nie publikowała) oraz szeroko rozumianej sytuacji walutowej, zwłaszcza w momentach kry-

⁶ W niniejszej pracy dane źródłowe poddano krytycznej analizie, dokonując korekt głównie w zakresie obrotów kapitałowych, a następnie zestawiono według jednolitej metody bliskiej współczesnym ujęciom. Bazę źródłową stanowiły następujące prace: J. Piekałkiewicz, *Bilans płatniczy Polski w 1923 roku*, „Kwartalnik Statystyczny” 1925, z. 2; idem, *Bilans płatniczy Polski za r. 1924*, „Kwartalnik Statystyczny” 1926, z. 3; K. Sokołowski, *Bilans płatniczy Polski za rok 1925*, „Kwartalnik Statystyczny” 1927, z. 2; S.Z. Rutkowski, *Bilans płatniczy Polski za rok 1926*, „Kwartalnik Statystyczny” 1928, z. 2; S. Pszczołkowski, *Bilans płatniczy Polski w latach 1923–1926*, „Prace Biura Ekonomicznego Banku Polskiego”, Warszawa 1927, nr 2; R. Seidler, *Bilans płatniczy Polski za rok 1927*, „Kwartalnik Statystyczny” 1929, z. 1; idem, *Bilans płatniczy Polski za rok 1928*, „Kwartalnik Statystyczny” 1929, z. 4; M. Smerek, *Bilans płatniczy Polski za rok 1929*, „Kwartalnik Statystyczny” 1931, z. 1; idem, *Bilans płatniczy Polski za 1930 r.*, „Statystyka Polski” 1933, seria B, z. 17; *Bilans płatniczy Polski 1931 i 1932*, „Statystyka Polski” 1935, seria C, z. 19; *Bilans płatniczy Polski 1933*, „Statystyka Polski” 1935, seria C, z. 22; *Bilans płatniczy Polski 1934 i 1935*, „Statystyka Polski” 1937, seria C, z. 51.

tycznych, tj. przed i w trakcie kryzysu walutowego 1925 roku oraz w czasie wielkiego kryzysu lat 30. Odtworzono je na podstawie dokumentów Komisji Walutowo-Emisyjnej Rady Banku Polskiego (RBP).

Jak wspomniano wcześniej, na kierunki polskiej polityki monetarnej i walutowej znaczący wpływ miały poglądy polskich władz. Dostrzec w nich można przede wszystkim zjawisko, które nazywam fascynacją stabilnością wartości pieniądza. Kategoria wzrost gospodarczy była drugo- czy nawet trzecioplanowa. Rozdarcie między stabilnością pieniądza a potrzebą ożywienia gospodarki pojawiło się dopiero w połowie lat 30., jednak także wtedy na pierwszym planie pozostał stabilny pieniądz. Powstaje pytanie o źródła tego stanowiska: jak dalece dyktowała je dominująca w tamtej epoce ilościowa teoria pieniądza, stanowiąca integralną część ekonomii klasycznej, a w jakim stopniu przekonania polskich władz monetarnych niewypływające z przesłanek ekonomicznych? Dlaczego – mimo wyraźnej w latach 30. ewolucji poglądów na politykę pieniężną w świecie zachodnim – pozostały one wierne paradygmatowi silnego pieniądza? Czy miał on ekonomiczne uzasadnienie, czy też dyktowały go inne okoliczności? Czy powinniśmy tę postawę tłumaczyć kompleksem stabilnego pieniądza, jaki wytworzyło załamanie marki polskiej i jej odrzucenie przez społeczeństwo? Jak pisał John K. Galbraith, „nic nie budzi bardziej niezawodnie zainteresowania stałymi cenami i solidnym pieniądzem niż doświadczona na własnej skórze inflacja”⁷. Możliwe jest także, iż stabilna waluta stała się jednym z elementów budowy przez polskie rządy zaufania do siły i pozycji państwa oraz jego władz. Dopuszczalne jest także jeszcze jedno wytłumaczenie: obawa, iż naruszenie zasad może pociągać za sobą skutki nie do końca przewidywalne, podpowiadała, iż bezpieczniejsze jest *status quo*.

Pełna odpowiedź na te pytania jest trudna, może nawet nie do końca możliwa, nie zawsze bowiem decydenci uzasadniali swoje stanowiska, rzadko też przedstawiali linię argumentacji. Kwestia poglądów polskich władz na sprawy monetarne nie jest nowa, dość szeroko zajmował się nią w swoich pracach m.in. Zbigniew Landau, przede wszystkim w kontekście polityki monetarnej w okresie wielkiego kryzysu. Jego wnioski, podobnie jak innych badaczy, zostały w tej pracy przywołane i uzupełnione o nowe ustalenia. Przesłanki decyzji w sprawach walutowo-pieniężnych, podejmowanych przez osoby za nie odpowiedzialne, starałam się odtworzyć w oparciu o dokumenty archiwalne (głównie Banku Polskiego), druki (m.in. przemówienia ministrów skarbu) oraz publikacje zamieszczone w najważniejszych periodykach ekonomicznych: „Przeglądzie Gospodarczym”, „Polsce Gospodarczej” (w latach 20. „Przemysł i Handel”), „Gazecie Bankowej”, „Ekonomiście”. Wykorzystałam także liczne opracowania w postaci monografii, syntez, publikacji o charakterze przyczynkarskim, biografii ważnych postaci międzywojennego życia

⁷ J.K. Galbraith, *Pieniądz. Pochodzenie i losy*, Warszawa 2001, s. 90.

gospodarczego, książki o charakterze pamiętnikarskim i wspomnieniowym. Posłużyły one także do przedstawienia poglądów i stanowisk ekonomistów oraz środowisk gospodarczych.

Dla zrozumienia kontekstu, w jakim funkcjonowały władze monetarne w tamtej epoce, warto zwrócić uwagę na jeszcze trzy aspekty. Pierwszy dotyczy poglądów szeroko rozumianej opinii publicznej, która – pisał Kazimierz Studentowicz – była przez dziesięciolecia przekonywana, że stabilny pieniądź to pieniądź mający stały kurs wobec innych walut. Przekonanie to ugruntowały własne złe doświadczenia: najpierw inflacja, a potem niepowodzenie reformy stabilizacyjnej z 1924 roku⁸. Drugi odnosi się do skąpego zasobu informacji ekonomicznych, jakim dysponowały władze monetarne w momentach podejmowania decyzji w sprawach pieniężno-walutowych. Trzeci dotyczy znaczenia braku własnych, uformowanych doświadczeń w zakresie zarządzania sytuacjami kryzysowymi, które dopiero zdobywano w latach 20., m.in. za sprawą kryzysu 1925 roku.

Problematyka dotycząca polityki pieniężnej i walutowej, mimo że nie do czekała się syntezy, była przedmiotem wielu badań. Zajmowali się nią ekonomiści w okresie międzywojennym⁹, ich ustalenia były następnie przywoływane przez historyków gospodarczych, którzy dzięki badaniom archiwalnym wzbogacili je o nowe fakty, kontekst polityczno-społeczny wewnętrzny i międzynarodowy¹⁰. Zagadnienia pieniężno-walutowe były też obecne w popu-

⁸ K. Studentowicz, *Dziesięciolecie drugiej inflacji*, [w:] *Dewaluacja a kryzys gospodarczy*, Warszawa 1937, s. 81–83.

⁹ Wśród międzywojennych opracowań wskazać należy następujące prace: L. Barański, *Uwagi nad obiegiem pieniężnym w Polsce w latach 1924–1926*, „Biblioteka Ekonomiczna Tygodnika Przemysł i Handel”, t. 6, Warszawa 1926; M.A. Heilperin, *Le problème monétaire d'après guerre et sa solution en Pologne, en Autriche et en Tchécoslovaquie*, Paris 1931; Z. Karpiński, *Waluta złota i pozłacana*, „Biblioteka Ekonomiczna Tygodnika Przemysł i Handel”, t. 21, Warszawa 1928; A. Krzyżanowski, *Polityka i gospodarstwo. Pisma pomniejszych oraz przemówienia 1920–1931*, Kraków 1931; idem, *Dwa programy finansowe (jesień 1925 i wiosna 1927)*, Kraków 1927; W. Malinowski, *Stabilizacja waluty w Polsce w latach 1924 i 1927 w świetle literatury*, Kraków 1933; F. Młynarski, *Kryzys i reforma walutowa*, Lwów–Warszawa 1925; idem, *Reforma waluty dewizowo-złotej (Gold Exchange Standard)*, „Biblioteka Ekonomiczna Tygodnika Przemysł i Handel”, t. 39, Warszawa 1929; A.M. Neuman, *Zagadnienie rezerw bankowych i polityki pieniężnej*, Warszawa 1934; *Polska współczesna (nauka obywatelska)*, oprac. F. Bujak i inni, Lwów 1926, [w:] *Reformy Władysława Grabskiego. Dokonania i koszty w opiniach współczesnych*, oprac. M.M. Drozdowski, Warszawa 1994; S. Pszczółkowski, *Kredyty zagraniczne i ich rola w polskiej polityce kredytowej*, „Biblioteka Ekonomiczna Tygodnika Przemysł i Handel”, t. 12, Warszawa 1927; idem, *Kredyty towarowe a bilans płatniczy Polski*, „Przemysł i Handel” 1926, z. 40; idem, *Zasady pokrycia kruszcowego emisji banknotów*, „Prace Biura Ekonomicznego Banku Polskiego”, nr 1, Warszawa 1926; T. Sołowij, *Rynek pieniężny i stopa procentowa w Polsce*, Warszawa 1939; K. Studentowicz, *Dewaluacja a kryzys gospodarczy*, Warszawa 1937; E. Taylor, *Inflacja polska*, Poznań 1926; idem, *Druga inflacja polska. Przyczyny – przebieg – środki zaradcze*, Poznań–Warszawa 1926; J. Zdziechowski, *Mit złotej waluty*, Warszawa 1937.

¹⁰ Przegląd literatury sprzed 1970 r. zawiera artykuł Z. Landaua, *Historia finansów II Rzeczypospolitej w publikacjach powojennych*, „Finanse” 1970, nr 3. Wśród najważniej-

larnym piśmiennictwie historyczno-gospodarczym, w opracowaniach o charakterze przyczynkarskim, biografiach ministrów skarbu, pamiętnikach i dziennikach. Zostały one w znaczącym stopniu wykorzystane w niniejszej pracy. W tym miejscu zwrócę uwagę jedynie na kilka opracowań.

Wśród autorów przedwojennych problemy monetarno-walutowe szerokiej analizie poddał m.in. Edward Taylor w publikacjach: *Inflacja polska* oraz *Druga inflacja polska*. Zawierają one odpowiednio analizę inflacji z lat 1919–1923 oraz 1925 roku, przy czym druga pozycja nie stanowi zwartej całości, ale pięć różnych szkiców, z których jedynie piąty, pt. *Typologia drugiej inflacji polskiej*, odnosi się bezpośrednio do załamania złotego w 1925 roku. Ujęcie Taylora jest wąskie, bazuje na ilościowej teorii pieniądza i wskazuje jako niemal wyłączną przyczynę problemów 1925 roku tzw. inflację bilonową (wzrost obiegu pieniądza skarbowego). Szerszą perspektywę zastosował Feliks Młynarski, niemniej koncentrował się on przede wszystkim na wadach systemu waluty złotej w skali międzynarodowej¹¹. Problemy walutowo-pieniężne Polski zarówno z lat 20., jak i z okresu wielkiego kryzysu, przedstawił – odwołując się do przykładów polityki walutowej państw zachodnich – K. Studentowicz¹². Warto jeszcze wspomnieć o książce Jerzego Zdziechowskiego,

szych pozycji wymienić należy artykuły i monografie Z. Landau, w tym: *Dwie stabilizacje złotego (1924–1927)*, „*Studia Historyczne*” 1970, nr 4; *Kryzys finansowy w Polsce w latach 1930–1935*, „*Finanse*” 1969, nr 10; *Plan stabilizacyjny 1927–1930. Geneza, złożenia, wyniki*, Warszawa 1963; *Polityka pieniężna Polski w okresie wielkiego kryzysu gospodarczego (1930–1935)*, „*Finanse*” 1976, nr 9. Wiele miejsca zagadnieniom walutowo-pieniężnym poświęcili także J. Tomaszewski, *Stabilizacja waluty w Polsce 1924–1925*, Warszawa 1961; M. Drozdowski, *Polityka gospodarcza rządu polskiego 1936–1939*, Warszawa 1963; Z. Knakiewicz, *Deflacja polska 1930–1935*, Warszawa 1967; Z. Szymczak, *Ze studiów nad stosunkami gospodarczo-pieniężnymi w Polsce w latach 1924–1929*, Poznań 1959. Jeśli idzie o nowsze opracowania, wymienić należy: Z. Landau, *Rząd a Bank Polski w latach 1924–1939*, NBP, „*Materiały i Studia*” 1992, z. 28; A. Jezierski, C. Leszczyńska, *Bank Polski 1924–1951*, NBP, Warszawa 1994; C. Leszczyńska, *Zarys historii polskiej bankowości centralnej*, NBP, Warszawa 2010; C. Leszczyńska, Ł. Lisiecka, *Rynek pod kontrolą – stopy procentowe w II Rzeczypospolitej*, „*RDSiG*” 2005; C. Leszczyńska, *Polityka dewizowa a pozycja banku centralnego w Polsce*, [w:] *Przełomy w historii, XVI Powszechny Zjazd Historyków Polskich we Wrocławiu*, t. III, cz. II, Toruń 2002; W. Morawski, *Od marki do złotego. Historia finansów Drugiej Rzeczypospolitej*, Warszawa 2008; M. Łapa, *Modernizacja państwa. Polska polityka gospodarcza 1926–1929*, Łódź 2002; *Reformy Władysława Grabskiego. Dokonania i koszty w opiniach współczesnych*, oprac. M.M. Drozdowski, Warszawa 1994; W. Sułkowska, *Źródła sukcesów i przyczyny niepowodzeń reform Władysława Grabskiego*, Wrocław–Kraków 1996; *Wokół postaci Władysława Grabskiego. Materiały z sesji naukowej poświęconej życiu i działalności profesora Władysława Grabskiego*, Warszawa, 11 marca 1988, SGGW-AR, Warszawa 1989.

¹¹ Analizy F. Młynarskiego przedstawione w pracach *Złoto i banki biletowe*, Warszawa 1928 i *Reforma waluty dewizowo-złotej...* (ogłoszona w języku angielskim *The functioning of the Gold Standard: memorandum submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee*, Geneva 1931) dotyczyły m.in. kwestii, które później nazwano „dylematem Trifina”. M.D. Bordo, B. Eichengreen, *The Rise and Fall of a Barbarous Relic: The Role of Gold in the International Monetary System*, NBER, Working Paper, 1998, nr 6436, s. 17.

¹² Zostały one zebrane w broszurze *Dewaluacja a kryzys gospodarczy*, Warszawa 1937.

Mit waluty złotej, opublikowanej w 1937 roku, w której poddał on krytyce polską politykę walutową w okresie kryzysu, oskarżając jednocześnie państwa zachodnie o instrumentalne traktowanie systemu w relacjach z krajami słabszymi gospodarczo. Problematykę walutową podejmował też Zygmunt Karpiński: w okresie międzywojennym w licznych artykułach, w okresie powojennym w monografii Banku Polskiego¹³.

Prace historyków gospodarczych koncentrowały się na trzech grupach zagadnień: wielkiej inflacji lat 20., reformach stabilizacyjnych z 1924 i 1927 roku oraz sytuacji walutowej w okresie wielkiego kryzysu. Najszerzej o zagadnieniach tych pisał w licznych artykułach oraz monografiach Zbigniew Landau. W kontekście niniejszej książki za szczególnie ważną uznać należy pracę dotyczącą drugiej reformy stabilizacyjnej z 1927 roku, pt. *Plan stabilizacyjny...* Jeśli idzie o reformę z 1924 roku, wskazać należy opracowanie Jerzego Tomaszewskiego *Stabilizacja waluty w Polsce 1924–1925*, które jednak w niewielkim stopniu dotyka spraw pieniężno-walutowych, dotyczy bowiem – jak pisze autor we wstępie – polityki gospodarczej rządu z punktu widzenia reform skarbowych, inne zaś problemy zostały uwzględnione o tyle, o ile wiązały się z zasadniczym tematem¹⁴. Jedną z ważniejszych pozycji podejmujących problematykę polityki pieniężnej w okresie wielkiego kryzysu jest praca Zenobii Knakiewicz *Deflacja polska 1930–1935*. Autorka koncentruje się w niej na istocie szeroko rozumianej deflacji oraz ocenia jej skutki dla polskiej gospodarki, przyjmując przy tym, iż polityka deflacyjna była obecna w sferze monetarnej w całym okresie lat 1930–1935. To ostatnie stwierdzenie, w świetle przywołanych przez mnie analiz, wymaga pewnych uściśleń.

Rozprawa składa się z sześciu rozdziałów. Pierwszy podejmuje kwestie związane z zasadami funkcjonowania systemu waluty złotej, w szczególności z tzw. mechanizmem automatu złota. Sporo miejsca zajmują w nim najnowsze ustalenia badaczy zachodnich odnoszące się do rzeczywistego charakteru procesów dostosowawczych oraz wpływu systemu waluty złotej na sytuację pieniężną i walutową państw zarówno w epoce klasycznego złotego standardu, jak i w latach międzywojennych. Ostatnia część rozdziału przedstawia teoretyczne rozważania dotyczące mechanizmu transmisji, w szczególności wpływu sytuacji w zakresie bilansu płatniczego na funkcjonowanie systemów monetarnych opartych bezpośrednio lub pośrednio na rezerwach złota.

Rozdział drugi odnosi się do sytuacji monetarnej i walutowej Polski w okresie inflacji i hiperinflacji 1919–1923. Analizie poddano proces rozwoju inflacji, jego przyczyny oraz konsekwencje. Spadek kursu marki polskiej przedstawiono nie tylko w kontekście wewnętrznej sytuacji monetarnej, lecz także sytuacji w zakresie bilansu płatniczego. W tym celu konieczne stało

¹³ Z. Karpiński, *Bank Polski 1924–1939. Przyczynek do historii gospodarczej okresu międzywojennego*, Warszawa 1958. Z. Karpiński był przez cały okres międzywojenny dyrektorem Wydziału Zagranicznego Banku Polskiego.

¹⁴ J. Tomaszewski, *Stabilizacja waluty*, op. cit., s. 7.

się przeprowadzenie szacunku obrotów płatniczych. Pozwolił on stwierdzić, iż załamanie kursu marki miało niemal wyłącznie przyczyny wewnętrzne w postaci nadmiernej podaży pieniądza. Doświadczenia okresu inflacyjnego miały istotny wpływ na przekonania władz monetarnych odnośnie do kierunków polityki pieniężnej i walutowej w następnych latach. Uformowały też zachowania ludności, objawiające się ucieczką od pieniądza krajowego w sytuacji spadku jego kursu i tezauryzacją walut obcych (głównie dolara). Ów brak zaufania do pieniądza krajowego wystąpił ponownie w okresie załamania złotego w drugiej połowie 1925 roku, przyczyniając się do pogłębienia kryzysu walutowego.

W rozdziale trzecim przedstawiona została reforma walutowa z 1924 roku. W pierwszych punktach przywołano szeroką dyskusję, jaka poprzedzała jej wprowadzenie, w której wskazano m.in. najważniejsze ograniczenia związane z jej realizacją. Druga część rozdziału pokazuje trudne dylematy, przed jakimi stanęły polskie władze w zakresie wyboru priorytetów w polityce gospodarczej po wprowadzeniu systemu opartego na reżimie GES. Wdrożona polityka stabilizacyjna przyniosła recesję, a otwarcie gospodarki i liberalizacja obrotów dewizowych – rosnący deficyt obrotów bieżących. Przeorientowanie polityki w kierunku wspierania koniunktury wewnętrznej wiązało się z liberalizacją polityki pieniężnej. W warunkach ujemnego bilansu płatniczego i spadających rezerw Banku Polskiego wymienione okoliczności doprowadziły do załamania złotego. Zagadnienia te stały się przedmiotem szerokiej analizy w rozdziale czwartym. Przedstawiam w nim mechanizm powstania kryzysu walutowego 1925–1926, odwołując się do współczesnych teorii kryzysów walutowych. Badaniu poddano najważniejsze czynniki mające wpływ na załamanie złotego, pochodzące zarówno ze sfery realnej, jak i monetarnej, wewnętrzne i zewnętrzne, pośrednie i bezpośrednie. Wskazano także długookresowe konsekwencje niepowodzenia pierwszej reformy stabilizacyjnej, które – po hiperinflacji z początku lat 20. – można nazwać kolejnym urazem ciężącym na polityce walutowo-pięniężnej w latach wielkiego kryzysu.

Rozdział piąty poświęcony został reformie walutowej z roku 1927, która – po załamaniu złotego w latach 1925–1926 – miała w sposób skuteczny i trwały stworzyć podstawy dla długookresowej stabilizacji walutowej w sytuacji pełnego otwarcia gospodarki. Trzyletni plan stabilizacyjny (1927–1930) zawierał zestaw działań, jakie polskie władze miały podjąć, by stworzyć warunki niezbędne dla owej stabilizacji: równowaga budżetowa, niezależność banku centralnego od rządu, oparcie polityki emisyjnej na „wzmocnionym” systemie GES, silne podniesienie rezerw dewizowych oraz pełna liberalizacja obrotów towarowych i kapitałowych z zagranicą. Ważnym elementem realizacji planu była duża pożyczka zagraniczna, nazwana stabilizacyjną, zwiększająca rezerwy dewizowe Banku Polskiego i neutralizująca potencjalny wpływ ujemnego bilansu płatniczego na politykę monetarną i sytuację walutową. W ten sposób polityka pieniężna i walutowa związane były

z realizacją planu stabilizacyjnego. Ostatni punkt rozdziału poświęcony został perturbacjom na międzynarodowych rynkach pieniężnych, które pojawiły się w latach 1928–1929, będąc zwiastunem narastania nierównowag w gospodarce światowej. Ich powstanie część ekonomistów wiązała ze zbyt szerokim zastosowaniem systemu GES i nadmierną kreacją pieniądza niepowiązanego bezpośrednio z rezerwami złota. Niezależnie od słuszności tego poglądu, jego upowszechnienie się skutkowało rosnącą nieufnością do dewiz i ucieczką „do złota”, co stało się czynnikiem dodatkowo zakłócającym kruchość równowagę w finansach międzynarodowych. Owa ucieczka „od dewiz” miała też miejsce w Polsce, począwszy od 1928 roku, kontynuowana była w pierwszej fazie wielkiego kryzysu, oddziałując na politykę pieniężną.

Ostatni rozdział, szósty, poświęcony został polityce pieniężno-walutowej w okresie wielkiego kryzysu, kiedy po raz drugi, jak w 1925 roku – tyle że w okolicznościach nieporównanie trudniejszych, bo globalnego załamania gospodarek – polskie władze stanęły przed dylematem: czy ważniejsze jest podporządkowanie polityki pieniężno-walutowej regułom systemu, czy też przeciwdziałanie pogłębiającej się depresji? Do roku 1933 konsekwentnie przestrzegano zasad złotego standardu, czego wyrazem było przystąpienie Polski do Złotego Bloku w 1933 roku. W latach następnych dostrzegamy próby godzenia celów monetarnych i gospodarczych przez uelastycznienie zasad polityki emisyjnej, a także ograniczanie swobody obrotów towarowych z zagranicą, skutkujące poszerzeniem kontroli nad obrotem dewizowym z tym związanym. Zamknięcie tego okresu stanowiło wprowadzenie w 1936 roku daleko idących ograniczeń w zakresie obrotów towarowych, pieniężnych i kapitałowych z zagranicą oraz zawieszenie wolnego rynku walutowego. Oznaczało to odejście od fundamentalnych zasad systemu opartego na złocie. Jednocześnie nie zdecydowano się na dewaluację złotego, pozostawiając jego parytet w złocie – będący podstawą wyznaczania kursu wobec innych walut – na poziomie z 1927 roku. Analiza dokumentów z tego okresu odsłania przesłanki, jakimi kierowały się polskie władze monetarne, realizując opisaną wyżej politykę. Wskazuje też, iż reglamentacja dewizowa z 1936 roku była niechcianą koniecznością, wymuszoną wyczerpaniem rezerw dewizowych Banku Polskiego oraz rozpadem Złotego Bloku.

Wbrew zamierzeniom autorki praca rozrosła do rozmiarów przekraczających pierwotne założenia. Z tego też względu za konieczne uznałam ograniczenie treści przedstawiających sytuację ekonomiczno-polityczną Drugiej Rzeczypospolitej, wzmiankując o niej jedynie wtedy, gdy było to niezbędne z punktu widzenia logiki wywodu bądź kontekstu opisywanych zjawisk i procesów.

Pragnę wyrazić wdzięczność moim bliskim i przyjaciołom, z których wsparcia i rad korzystałam podczas pisania tej książki. Serdeczne podziękowania kieruję także do recenzenta profesora Jacka Luszniwicza za Jego cenne uwagi i sugestie dotyczące pracy.