

МОНЕТНАТА И ВАЛУТНА ПОЛИТИКА НА БЪЛГАРИЯ

ОТЪ

АНАСТАСЪ Ю. ТОТЕВЪ

1. Предивоененъ периодъ (1879—1911 г.).

За българската монетна система може да се говори едва нѣколко години следъ освобождението. Преди това нашата страна естествено не можеше да притежава собствена монетна система. Освободителната война и нѣколкото несполучливи възстания преди това, бѣха внесли доста голяма дезорганизация въ стопанския животъ на току що създадената държава, за чиито ликвидиране бѣ нужно доста време. По тѣзи причини въ първитѣ години следъ освобождението нѣмаше български парични знаци. Тѣхнитѣ функции се изпълняваха отъ турски, руски, ромънски и сръбски сребърни монети.

За първи пътъ българската монетна система се урежда съ закона отъ 4 юний 1880 год. Съ този законъ България възприема биметалния стандартъ и се присъединява къмъ така наричания Латински монетенъ съюзъ. Цената на единъ грамъ злато се фиксира на 3·444 лв. или 1 лв. съдържа 0·2903 грама чисто злато. Паритетътъ на българския левъ при златна основа е опредѣленъ както следва: 5·18 лв. за 1 доларъ (Съед. Щати), 25·22 лв. за единъ пфунтъ-стерлингъ (Англия), 1·235 лв. за една германска марка, 1 левъ за единъ швейцарски или французки франкъ.

Привилегията за сѣчене на монети принадлежи на държавата. Монетитѣ сж легално платежно срѣдство за всички вътрешни плащания и трансакции. Първитѣ български сребърни монети влизатъ въ обращение въ края на 1883 год., а златнитѣ презъ 1894 г. Сжщевременно започва демонетизирането на чуждитѣ сребърни монети при съответно опредѣлени курсове. Това продължава до края на 1887 година, когато всички чужди сребърни монети се изваждатъ отъ обращение и монетнитѣ функции остава да се извършватъ само чрезъ пуснатитѣ въ обращение 20000000 лв. български сребърни монети.

Държавата, поради развитието на стопанския животъ и най-вече поради фискални причини, постепенно увеличава количеството на сребърнитѣ монети въ обращение. Така отъ 10 милиона лева сребърни монети или 3 лева на глава отъ населението презъ 1893 год., тѣ достигатъ до 20 милиона—6 лева на глава—презъ 1887 г. и 45 милиона—14 лева на глава—презъ 1894 год. Съ това далече се надвишава опредѣления и допустимъ отъ Латинския монетенъ съюзъ максимумъ. Споредъ приетата отъ този съюзъ конвенция размѣрътъ на сребърнитѣ монети не трѣбва да надминава 7 монетни единици на глава отъ населението.

Българската народна банка, основана като централенъ кредитенъ институтъ презъ 1879 год. съ главната задача да развива и регулира кредитната система на страната въ всичкитѣ области на народното стопанство, бива облѣчена въ края на 1885 год. съ правото да издава банкноти — изключителна привилегия на нея, благодарение на която тя почва вече да влияе за развитието и регулирането на паричното обра-

щение въ страната. По този начинъ Бълг. нар. банка се превръща въ централенъ кредитенъ и емисионенъ институтъ на новата държава. Емисионнитѣ функции на банката започватъ въ едно време, когато обезценяването на среброто спрямо златото достига 5—9%. За да развие своята банкотно-емисионна политика банката трѣбваше да елиминира ажиото, което съществуваше между златото и среброто на пазара. Усилията за премахване на последното е една отъ най-важнитѣ прояви въ емисионната политика на банката презъ следващитѣ две десетилѣтия (1885—1905). Чрезъ продажбата на злато и приемането на сребро безъ ажио, банката сполучи да елиминира спекулацията съ среброто и да намали до минимумъ ажиото между среброто и златото за периода 1888-1891 г. Това, обаче, се отрази въ едно чувствително намаление на златнитѣ резерви на банката и спъна нормалното развитие на нейната емисионна политика. Голѣма прѣчка тя срѣщаше въ това направление и отъ страна на държавата, която, както вече споменахме, отъ 1892 год. поради чисто фискални съображения, увеличи количеството на циркулиращитѣ сребърни монети далече надъ допустимия максимумъ и въ много по-голѣмъ размѣръ, отколкото това се изискваше отъ нуждитѣ на пазара. По този начинъ презъ 1894 год. се достигна до 45 милиона лева сребърни монети въ обращение или по 14 лв. на глава. Това съвършено разстрои банковата политика за премахване ажиото и последното се явява отново презъ следващитѣ години, достигайки единъ максимумъ отъ 14⁰/о презъ кризиснитѣ 1898 и 1899 години. Много естествено, че по този пѣтъ не можеше повече да се върви. Това принуди Народната банка да направи енергични постѣпки предъ правителството, да ѝ се разреши исканото отдавна издаване на покрити съ сребро банкноти. Настѣпилата по него време криза, както и величината на ажиото, която за първи пѣтъ сега достигна до този голѣмъ размѣръ, принуди правителството да се занимае съ искането на банката и да го удовлетвори. Презъ 1899 година Бълг. нар. банка получи разрешение, покрай издаванитѣ до сега покрити съ злато банкноти, да издава и нови, чието покритие да става изключително съ сребро. По този начинъ въ България за първи пѣтъ се появиха 2 вида банкноти, златни и сребърни, което спомогна извънредно много за стабилизиране на положението. Това развърза рѣцетѣ на банката и ѝ даде вече възможность за провеждане на една правилна емисионна политика, която тя, съ правото да издава само покрити съ злато банкноти и при неограниченото право на държавата да сѣче сребърни монети въ размѣри каквито намѣри за добре, не можеше да прокарга. До колко голѣмо е значението на този актъ може да се оцени отъ факта, че въпрѣки изключителнитѣ кризисни времена, презъ които е била доbita новата привилегия, банката е успѣла да стане господаръ на положението и да даде една здрава и правилна насока въ развитието на паричното обращение въ страната. Банкното обращение се поставя вече въ паралелъ съ стопанското развитие на страната и почва своето бързо развитие. Отъ 3156000 лв. банкноти въ обращение презъ 1898 год. тѣ достигатъ до 24604000 лв. въ 1902 год., или едно нарастване отъ 7 до 8 пѣти. При това трѣбва да се отбележи, че две трети отъ тѣзи банкноти бѣха сребърни, покрити до 5⁰/о съ сребро и само една трета златни, съ покритие отъ 33·5%. Въ сжщность покритието много се колебаѣше, то бѣше далече надъ така установенитѣ законни норми.

Чрезъ емисията на банкноти въ сребро банката сполучи да изтегли отъ пазара и постави въ каситъ си доста голѣмо количество сребро. А това, заедно съ спирането вече на съченето на сребърни монети отъ държавата следъ 1894 год. и голѣмото стопанско развитие на страната следъ 1902 год., даде възможность за развиване на банкнотното обращение, изравняването на банкнотитъ въ злато и сребро и постепенното елиминирание на ажиото между златото и среброто. Това, обаче, не стана съвсемъ гладко и безъ сътресения. Законътъ за възприемането на златния еталонъ, съ който бѣ предписано и изтеглянето отъ пазара на 15 милиона лева сребърни монети, бѣ гласуванъ отъ Нар. събрание още презъ 1897 год., но поради настѣпилитъ кризисни години (1898/99) остана дълго време неприложенъ. Кризата, засилена отъ нѣколкото последователни лоши реколти, не бѣ много дълготрайна, но нейниятъ ефектъ продължи почти до 1902 год. и естествено създаваше крайно неблагоприятни условия за прокарването на горния законъ. Но независимо отъ всичко това, златнитъ резерви, съ които банката разполагаше тогава, не бѣха напълно достатъчни, за да осигурятъ правилното функциониране на златния еталонъ и затова за неговото прокарване се чувствуваше нужда отъ единъ външенъ заемъ, за какъвто тогава още не можеше да се мисли. Силно пасивниятъ търговски балансъ отъ 1898 год. внесе доста безпокойства въ ръководнитъ финансови кръгове у насъ и предизвика гласуването на закона отъ 3 ноемврий 1899 год., съ който се спираше обмѣняемостта на банкнотитъ съ злато. Законътъ, обаче, не спираше напълно обмѣняемостта на банкнотитъ съ металъ, а само съ злато. Съгласно неговитъ постановления златнитъ банкноти продължаваха да се обмѣнятъ, но вече само срещу сребро плюсъ ажиото по дневния курсъ. Това доведе отново до засилване на ажиото между златото и среброто, срещу което сега банката се чувствуваше вече безсилна да се противопостави. Но това, както вече се изтъкна, бѣ едно временно явление, причинено отъ настѣпилата стопанска криза, което постепенно съ изчезването на кризата бѣ напълно изживѣно. Банката успѣ много скоро да взема отново всичко въ своитъ ръце и да влѣзе постепенно въ своитъ функции на централенъ кредитенъ и емисионенъ институтъ. Банкнотното обращение въ страната започва да се развива въ унисонъ съ нуждитъ на развиващия се стопански животъ. Въ населението се разви чувство на довѣрие къмъ банката, чрезъ което нейната емисионна политика доби напълно нормално развитие. Отъ началото на 1901 год. металическитъ резерви въ Б. н. банка сж били винаги по-голѣми отъ изискуемия се законенъ минимумъ. При това законътъ разглежда като резерви само златото и среброто безъ да се взема предвидъ притежаваното отъ банката камбио. Освенъ това, презъ цѣлия предивоененъ периодъ обмѣняемостта на банкнотитъ въ сребро и злато, като не се вземе подъ внимание изтъкнатото вече изключение, не е била прекъсвана. Следъ неблагоприятната стопанска 1898/99 год., чийто ефектъ се отрази чакъ до 1902 год., започна голѣмъ и бързъ подъемъ. Развитието на външната търговия, добритъ земеделски реколти и двата държавни външни заема, засилиха държавнитъ финансии и доведоха до едно голѣмо развитие на икономическата активностъ въ всички области на националното стопанство. Презъ периода 1901—1912 г. банкнотната емисия се развиваше съобразно уголѣмяващитъ се нужди на стопанския животъ. Така количеството на банк-

нотитѣ въ обращение презъ 1911 година е три пѣти повече отъ това презъ 1903 год. (111 милиона за 1911, срещу 33 милиона за 1903 год.). Това увеличение е придружено и съ съответното увеличение на златнитѣ и сребърни резерви. Така, златната наличностъ за 1911 година е седемъ пѣти по-голъма, когато се сравнява съ тази презъ 1903 г. (83 милиона лева срещу 11 милиона лева). Това увеличение се дължи главно на двата заема въ чужбина, направени презъ този периодъ и благоприятниятъ платеженъ балансъ презъ 1907 година. За сѣщия периодъ сребърниятъ резервъ се увеличава сѣщо 3 пѣти, макаръ, че пуснатитѣ въ обращение банкноти въ сребро се увеличаватъ само съ 25% за въпросния периодъ. Споредъ действующия тогава законъ, покритието на банкнотитѣ въ циркулация е само въ злато и сребро при единъ минимумъ отъ $33\frac{1}{3}\%$ за банкнотитѣ въ злато и 50% за тѣзи въ сребро. Презъ периода 1901 — 1911 г. това покритие е винаги надъ изискуемия съ минимумъ и въ нѣкои години то достига даже до 100%. Ако ли пъкъ вземемъ предвидъ притежаваното отъ банката камбио заедно съ нейнитѣ авоари въ чужбина, то тѣзи резерви сѣ далечъ по-високи отъ изисквания по законъ минимумъ. Това сравнение, обаче, е излишно да се прави, защото изискванията на закона сѣ ясни и категорични — банкнотитѣ могатъ да иматъ само металическо покритие.

Българската народна банка, като централенъ кредитенъ и емисионенъ институтъ, представлява най-силната финансова организация въ страната и поради това още преди войнитѣ се явява като най-главниятъ факторъ за регулиране на камбиалнитѣ курсове на свободния пазаръ и извършване на повече отъ интернационалнитѣ трансакции на страната. Камбиалната политика на банката презъ въпросния периодъ е била да поддържа курсътъ на лева между неговитѣ златни точки (момента, когато става нужда за вносъ или износъ на злато), за да избегне неприятния и скѣпъ транспортъ на златото. За тази целъ тя е използвала всички възможни случаи, за да закупува камбио и ценни книжа срещу странство, които да оставя като свои авоари въ чужбина. По този начинъ на практика камбиалната политика на Народната банка се е свеждала къмъ все по-голъмото и по-голъмо намаляване ролята на транспорта на злато, независимо отъ това дали той е насоченъ отъ България къмъ чужбина, или обратно и стремежа всички свои плащания къмъ странство да извършва изключително съ помощта на своитѣ чуждестранни авоари.

2. Воененъ периодъ (1912—1918 г.).

Както е нѣщо обикновено презъ всички военни периоди, така и презъ балканската, а по-късно и презъ свѣтовната война, стопанското равновесие на страната бѣ силно нарушено. Военното стопанство, съ своитѣ огромни нужди, изискваше грамадни срѣдства, които държавата не можеше да набави нито отъ увеличенитѣ данѣци, нито отъ външни заеми. По тази причина пуснатитѣ въ обращение банкноти непрекъснато се увеличаваха и то вече не сѣ огледъ на народностопанскитѣ, а на чисто фискалнитѣ нужди. За първи пѣтъ въ сѣществуването на Народната банка фискалнитѣ нужди взематъ върхъ надъ чисто стопанскитѣ и въ продължение на цѣлъ редъ отъ години даватъ тонъ на нейната парична политика. Пуснатитѣ въ обращение банкноти непрекъснато, отначало слабо и предпазливо, а по-късно съ едно напълно инфлационно темпо,

се увеличаваха. Много естествено, че държавата, която причини инфлацията се чувствуваше задължена още въ началото на инфлационния периодъ да запази, поне до толкова, до колкото това бѣше възможно, металическитѣ резерви на банката. За тази целъ отъ 10 октомврий 1912 г. бѣ премахната обмѣняемостъта на банкнотитѣ срещу металъ. Отъ тази дата банкнотитѣ въ България промѣниха своята сжщностъ и се превърнаха въ книжни пари. Обаче, формално това бѣ извършено почти седемъ години по-късно съ закона отъ 3. януарий 1919 година.

Както вече изтъкнахме, финансовитѣ нужди на държавата добиха огромни размѣри. За да може да посрещне най-неотложнитѣ отъ тѣхъ, тя биваше все по-често и по-често принуждавана да прибѣгва до услугитѣ на Народната банка. По този начинъ дългътъ на държавата къмъ банката почна непрекъснато да расте. До като преди войнитѣ той едва достигаше 8 милиона лева, следъ турско-българската война се качи вече на 189 милиона, презъ 1914 и 1915 год. падна на 111 милиона и презъ свѣтовната война достигна 881 милиона лева (1918 год.) Банкнотитѣ въ циркулация се увеличили отъ 111 мил. презъ 1913 на 189 милиона въ края на балканската война и отъ 370 милиона въ началото на намѣсата ни въ общоевропейската война до 2299 милиона презъ 1918 г. Съ увеличаването на инфлацията Б. н. б. се опита да увеличи златнитѣ си и сребърни резерви, но тѣхното увеличение вървѣше несравнено по-бавно отколкото увеличението на банкнотитѣ въ обращение. Така напр. металниятъ резервъ отъ една обща сума 68 милиона презъ 1912 година, достигна едва до 83 милиона презъ 1918 год. и то главно поради политиката на Б. н. б. да закупува злато отъ населението презъ време на военния периодъ. Авоаритѣ на банката въ чужбина се увеличаваха въ много почувствителенъ размѣръ, отколкото металния ѣ резервъ. Особено силно се увеличаваха тѣ въ Германия, главно поради факта, че държавата прехвърли на банката, срещу дълга си къмъ нея, всичкитѣ свои вземания отъ Германия по финансирането на войната.

Отъ тогава датира и първиятъ опитъ на Българската народна банка да привлече като покритие на банкнотитѣ и своитѣ авоари въ чужбина. Голѣмата сума отъ издадени банкноти, въпрѣки че вече не бѣха обмѣняеми, се нуждаеше отъ покритие, за което металическитѣ резерви бѣха далече недостатъчни. За тази цѣль банката използва прехвърленитѣ ѣ отъ държавата вземания отъ Германия, съ което тя свърза, до значителна степенъ, stabilitостъта на българския левъ съ тази на германската марка, която отъ започването на свѣтовната война бѣ сжщо станала не-обмѣняема съ злато.

3. Следвоененъ периодъ (1919—1936 г.).

Монетното и валутно развитие на страната следъ войнитѣ може да се раздѣли на четири ясно отличаващи се периода: инфлационенъ периодъ (1918—1923 год.), периодъ на формалната стабилизация (1924 до края на 1928 год.), периодъ на официалната стабилизация (края на 1928—1929 год.) и най-после четвъртия периодъ, или периода на стопанската криза, презъ който монетната система, създадена презъ предишното десетилѣтие, биде почти напълно разстроена.

Следъ примирieto увеличаващитѣ се държавни разходи бѣха финансирани съ издаването и пускане въ обращение нови количества

банкноти. Това доведе до бързото обезценяване на лева, което бѣ придружено съ обикновенитѣ за всички инфлации явления: силно покачване на ценитѣ, увеличаване на спекулацията, увеличаване броя на акционернитѣ дружества, на банкитѣ и пр. Но независимо отъ всичко това, положението презъ този периодъ бѣше значително усложнено и отъ следнитѣ две причини. Първо, отъ сушата, т. е. лошата реколта отъ 1919 г., която принуди държавата да внесе отъ Съед. Щати зърнени храни за около 27 милиона лева, сума, която трѣбваше да бѣде изплатена съ злато отъ Бѣлг. народна банка. По този начинъ златната наличностъ на банката отъ 64 милиона лева презъ 1918 год., спадна на 37 милиона презъ 1919 год. Второ, всичкитѣ авоари, които банката имаше въ Германия следъ примирието бѣха блокирани и въ последствие напълно загубени чрезъ пълното обезценяване на германската марка. Така, България бѣше лишена отъ единъ твърде важенъ източникъ, който, ако съществуваше, би могълъ да запази лева отъ обезценяване.

Следъ 1920 год. настѣпва едно относително отслабване на инфлацията. Банкнотитѣ въ обращение продължаватъ да се увеличаватъ, но тѣхното темпо е вече значително намалено. Така напримѣръ, презъ 1921 год. тѣ нарастватъ едва съ 8% въ сравнение съ изтеклата година (отъ 3354 милиона на 3615). Почти въ сѣщия процентъ е увеличението имъ презъ 1922 год. въ сравнение съ 1921. Същевременно подобрене настѣпва и въ златнитѣ резерви, които отъ 37 милиона лева презъ 1919 год., достигатъ до 40 милиона презъ 1923, или едно увеличение отъ крѣгло 8%. Новозакупеното злато идва въ каситѣ на банката изключително отъ населението на страната. Вносъ на злато презъ този периодъ не е имало. Но въпрѣки всичко това, най-голѣмо външно обезценяване бѣлгарскитѣ левъ достига точно презъ този периодъ (1922 г.). Следъ 1924 год. положението почна бързо да се подобрява. Притокътъ на капитали отъ чужбина се значително засили и помогна доста много на Народната банка да засили своитѣ камбиални и златни резерви. Все по това време, чрезъ посрѣдничеството на Обществото на народитѣ, бѣха сключени и двата голѣми бѣлгарски външни заема: бѣжанскитѣ (1926 год.) и стабилизационниятъ (1928 год.). Тука ние трѣбваше да прекарваме разликата между заемъ отъ чужбина, за да бѣде използванъ за внасяне на стоки или услуги и такъвъ, за да бѣде изразходванъ вътрѣ въ страната. Въ последниятъ случай, повече поради действителната нужда отъ капиталъ, а не отъ камбио, последното въ края на краищата стига каситѣ на емисионния институтъ и засилва неговитѣ резерви. Всичко това, съчетано съ сравнителното подобрене на държавнитѣ финансии и балансирането на бюджета, което настѣпи по него време, спомогна за окончателното спиране на инфлацията и на по-нататъшното обезценяване на нашия левъ. Въ сѣщото време външната търговия на страната се увеличише значително, а въроятно съ сѣщото темпо се движеше и така наречениятъ невидимъ износъ. Твърде съмнително е, обаче, дали презъ ранната частъ на разглеждания периодъ развиващата се външна търговия е била отъ по-голѣмо значение за засилване резервитѣ на банката, отколкото втичането на чужди капитали въ страната. Въ всѣки случай, отъ 1925 г. втичането на чуждъ капиталъ въ страната, заедно съ спрѣнатъ бюджетарна инфлация, позволи да се влѣзе въ единъ периодъ на неофициална стабилизация на лева.

Нека да разгледаме, обаче, въ нѣкои по-голѣми подробности валут-

ната политика на страната и да осветлимъ още по-ясно процеса, по който се стигна до формалното и въ последствие официалното стабилизиране на лева. Както вече се каза, финансирането на държавата чрез издаването и пускането въ обращение нови банкноти, доведе до едно пропорционално на увеличената банкнотна емисия обезценяване на лева и увеличение на камбиалнитъ курсове. Държавата, чрезъ Б. н. банка, се опита да засили лева, стремѣйки се да влияе и регулира камбиалния пазаръ. Това бѣ повече отъ наложително, защото, независимо отъ развитата се спекула, сезонността на българската износна търговия даваше едно неравномѣрно търсене и предлагане на камбио, което се изразяваше въ грамаднитъ колебания на камбиалнитъ курсове на съществуващия въ ранния следвоененъ периодъ свободенъ девизенъ пазаръ. Освенъ това, увеличената инфлация разви до голѣма степенъ спекулацията, която засили още повече сезоннитъ колебания на камбиалнитъ курсове. Така, курсътъ на 1 доларъ презъ 1921 година сочи единъ минимумъ отъ 81 лева презъ май и единъ максимумъ отъ 173 лева презъ ноемврий. При тѣзи обстоятелства държавата, за да засили лева подкрепи външната търговия и ограничи спекулацията, трѣбваше да се опита да регулира камбиалнитъ курсове чрезъ свободни пазарни операции, т. е. чрезъ купуване и продаване на камбио на свободния пазаръ. Обаче, поради недостатъчнитъ валутни резерви и извънредно лошитъ стопански условия непосредствено следъ войната, този начинъ на запазване на лева не сполучи. Следващитъ стѣпки, които бѣха направени за спиране на обезценяването на лева бѣха последователнитъ все по-голѣми и по-голѣми ограничения на търговията съ камбио, до като най-после на 13 декемврий 1923 год. се дойде до нейното пълно монополизиране.

На 19 декемврий 1918 г. се гласува законъ за образуване на Централата на девизитъ, състояща се отъ Б. н. банка и 19 частни банки. Камбиалнитъ курсове се опредѣляха отъ централата, която купуваше и продаваше чужди девизи. Свободната търговия съ камбио бѣше позволена само до известенъ размѣръ, който се опредѣляше отъ онази частъ отъ камбиото, която оставаше следъ задоволяване на държавнитъ нужди.

На 3 януарий 1919 год., чрезъ съответния законъ, се поставиха голѣми ограничения на търговията съ злато, като се забрани също така и износътъ му. Известни поправки на този законъ бѣха направени на 14 май 1919 година.

На 4 януарий 1919 год. се гласува новъ законъ, съгласно който държавата не може да сключва отъ Б. н. банка по-голѣмъ заемъ отъ сумата, която се получава като се удвои основния ѝ капиталъ. Това даде възможностъ за още по-голѣма инфлация,

На 20 априлъ 1920 г. съществуването на Централата на девизитъ биде прекратено. Същевременно, по законенъ редъ за нуждитъ на държавата и на Б. н. банка, се даде правото на Б. н. банка да закупува по съответнитъ свои курсове 30% отъ получаваната отъ износъ валута.

Съ законъ отъ 30 юний 1922 год. се поставятъ известни ограничения на размѣра, който може да достигне държавниятъ дългъ къмъ Б. н. б. (максимумъ 4700 милиона лева). Опредѣленъ бѣ и максимума на банкнотитъ въ обращение, който не можеше да надмине държавния дългъ къмъ банката, плюсъ 12 пѣти размѣра на банковия металенъ резервъ (злато и сребро). Понеже дотогавашната практика, върѣйки

всички условия, не е дала желанитъ резултати, на 17 августъ 1922 г. е билъ гласуванъ новъ законъ, съ който се постановява спирането и ликвидирането на всички кредити дадени въ чужда валута на български банки или въ български лева на чужди фирми.

Съ нареждането отъ декемврий 1923 год. свободната търговия съ камбио се забранява напълно, като последната се монополизира отъ Б. н. б.

На 2 май 1924 год. се извърши узаконяването на горната наредба. Същността на закона се изразяваше въ следнитъ точки: 1) пълно монополизиране на търговията съ девизи отъ Б. н. б.; 2) Б. н. б. се посочва като единствения институтъ, имащъ право да опредѣля камбиалнитъ курсове; 3) ограничения на операциитъ съ девизи отъ страна на частнитъ банки; 4) национализиране на лева—забраняване износа на български банкноти; 5) задължителна декларация и продаване на чужди девизи на Б. н. б. отъ частнитъ банки и лица; 6) накрая законътъ опредѣля контролъ и наказания на всички нарушители на тѣзи постановления.

Съ въвеждането на камбиалния монополъ всички продажби и покупки на девизи се концентрираха при Б. н. б., чрезъ което бѣха остранени голѣмитъ сезонни колебания въ камбиалнитъ курсове, а също така и спекулацията съ валута. По този начинъ се получи и въведе една формална стабилизация на лева по отношение на долара, при покупенъ курсъ 137.20 и продаженъ 139 лева за единъ доларъ. Камбиалниятъ монополъ даде добри резултати, защото Б. н. б. отъ самото му въвеждане разполагаше съ достатъчно девизни резерви, за да задоволи напълно търсенето на такива за реални нужди, при курсове отговарящи на действителното обезпечяване на лева. Довѣрието въ българския левъ се възстанови и скоро Бълг. народна банка можѣ да закупи почти всички чужди девизи, намиращи се въ страната. Курсътъ на лева се стабилизира и остана неизмѣненъ до официалната му стабилизация — 3 декемврий 1928 г. Презъ този периодъ на формална стабилизация (1924—1928 г.) поддържането стойността на лева по отношение на долара, срещна много мъжнотии, особено презъ не толкова добритъ стопански години 1925-1926, когато платежниятъ балансъ на страната бѣше твърде неблагоприятенъ. Презъ 1926 година бѣше сключенъ бѣжанскиятъ заемъ, а Народната банка бѣ коренно реформирана и отъ централенъ емисионенъ и кредитенъ институтъ, биде превърната въ чисто емисионна банка. Създадениятъ за тази цель законъ отъ 20 ноемврий 1936 г. съдържа следнитъ постановления: 1) запазване държавната форма на Б. н. банка, при пълна автономностъ и независимостъ отъ политическо влияние; 2) банката се превръща въ чисто емисионенъ институтъ — всички дългосрочни кредитни операции и неликвидни пласменти, които сж въ противоречие съ емисионнитъ цели на банката, се преустановяватъ; и 3) ограничаватъ се правата на държавата къмъ банката.

Последната точка засѣга главно кредитирането на държавата отъ Б. н. б. За да се избѣгне възможността отъ една нова, макаръ и ограничена инфлация, предизвикана отъ увеличаването на държавния дългъ къмъ банката, размѣритъ на последния бѣха строго опредѣлени. Съгласно постановленията на закона, държавата се задължава, чрезъ ежегодни вноски отъ минимумъ 150 милиона лева, да ликвидира постепенно съ своя дългъ, а новитъ задължения, които тя имаше право да направи срещу държавни съкровищни бонове, не можеха въ никой случай да

надминатъ 300 милиона лева. Държавата нѣма право да издава никакви парични знаци или сурогати на такива. Съченето и пускането въ обращение на размѣнни монети си остава и за напредъ нейна привилегия, но това може да стане само по искането на банката или най-малко съ нейното съгласие. Капиталътъ на банката се увеличава на единъ милиардъ лева. Държавата има право на частъ отъ печалбитѣ на банката. Задължението на банката да извършва безплатно касовата служба на държавата остава и за въ бъдеще. За контролиране дейността на банката държавата има право да изпраща свой делегатъ въ управителния съветъ на банката, обаче, последниятъ има само съвѣщателенъ гласъ.

Главната целъ на банката, следъ тази реорганизация, е да стабилизира златната стойностъ на банкнотитѣ въ циркулация чрезъ всички възможни срѣдства. Като покритие на банкнотитѣ се счита не само златото, но и срочнитѣ мѣнителници въ чужда валута, притежаванитѣ отъ банката златни девизи, авоаритѣ на банката въ камбио на виждане, а сжщо и сребърната наличностъ на банката, пресмѣтната по курса на среброто на свободния пазаръ. Съ това се възприе неофициално златнодевизенъ еталонъ съ разширени елементи на банкнотното покритие. Предвижда се минимално покритие отъ $33\frac{1}{3}\%$ не само за издаденитѣ банкноти, но и за всички банкови задължения на виждане. Съ закона, обаче, се вмѣнява въ дългъ на банковото управление да се стреми да увеличи покритието до 40%. Стабилизационниятъ заемъ презъ 1928 год. даде възможностъ да се пристъпи къмъ официалната стабилизация на лева, която биде официално проведена съ закона отъ 3 декемврий 1928 година, при отношение 26:71 нови лева за единъ старъ левъ. Цената на златото бѣше фиксирана на 92 лева за 1 грамъ чисто злато, или 1 левъ съдържа 0.0108 грама чисто злато. Паритетътъ на лева срещу по-важнитѣ чужди валути, споредъ членъ 1-ви отъ закона, е: 138.44 лева за единъ златенъ доларъ преди 1933 година и 84 лв. отъ 1934 година насамъ; 673.66 лева за единъ златенъ пфундъ-стерлингъ преди 1931 год.; 5.42 лева за единъ френски франкъ преди 1936 година; 26.71 лева за единъ швейцарски франкъ преди 1936 год.; 32.97 лева за една германска марка отъ 1925 година насамъ.

Интересно постановление на новия законъ е предвиждането за едно-свентуално вдигане на камбиалния монополъ и преминаване къмъ свободната търговия съ чуждитѣ валути. Колебанията на камбиалнитѣ курсове около паритета, въ границитѣ на златнитѣ точки, ще се извършва подъ свободното влияние на търсенето и предлагането на камбио. Законътъ възстановява обмѣняемостъта на банкнотитѣ въ девизи, издадени въ законната монета на всички чужди страни съ златенъ еталонъ. Покупката и продажбата на чужди златни девизи става по съответнитѣ камбиални курсове, като се взематъ подъ внимание транспортнитѣ разноси, отъ чуждата страна съ златенъ еталонъ до София, на 1000 грама злато въ кюлчета, както и лихвата и осигуровката на пратката презъ време на транспорта (чл. 3).

Съ закона за Б. н. б. отъ 4 октомврий 1928 год. и 3 декемврий 1928 год. се предвиждатъ и други разпореждания, целящи да осигурятъ пълната автономия и политическа независимостъ на банката, като отново се правятъ ограничения на заемитѣ, които банката може да отпуска на държавата. Единъ и половина милиона английски пфундъ-стерлинга отъ

реализираната английска част отъ стабилизационния заемъ въ размѣръ на 5000000 английски лири, се внесоха въ Народната банка за погасяване на частъ отъ дълга на държавата къмъ банката. Търговскитѣ и ипотечни операции на банката бѣха напълно преустановени, като ипотечнитѣ функции бѣха прехвърлени върху новообразуваната Ипотечна банка и върху Българската земеделска банка.

Правото за издаване банкноти се дава изключително на централния емисионенъ институтъ — Б. н. б. За покритие на банкнотитѣ въ обращение може да служи само златото и девизи отъ страни съ стабиленъ златенъ елатонъ. Покритието се опредѣля при единъ минимумъ отъ 33 1/3% не само на банкнотитѣ въ обращение, но сжщо и на всички задължения на виждане. Понеже банката не можеше повече да употребява сребърнитѣ си резерви за покритие, то тя се задължаваше въ срокъ отъ 3 години да продаде всичкото свое разполагаемо сребро на държавата за сѣчене на държавни размѣнни монети, или пъкъ на свободния пазаръ, ако първата не може да го купи.

Сѣченето на размѣнни монети остава привилегия на държавата, обаче, трѣбва да става пакъ съ съгласието или по искането на банката.

Най-после, съ закона отъ 3 декемврий 1928 година, окончателно се отмѣни действащата по-рано у насъ система на двойния еталонъ (би-метализмъ), която бѣ прокарана съ закона отъ 4 юний 1880 година. Фактически тази система следъ почването на войнитѣ не бѣше повече въ сила, но формално нейното отмѣняване последва едва сега. Сребърнитѣ монети още въ началото на 1916 год. престанаха да бждатъ въ обращение, а законоположенията следъ войната имаха за целъ да подготвятъ почвата за въвеждането на златнодевизния еталонъ. Съ закона за Б. н. б. отъ 1924 год. се прокара законоположението банката да издава банкноти само въ злато, а съ закона отъ 1926 год. сребърнитѣ монети се смѣтнаха за размѣнни монети (чл. 11).

Както вече се каза, съ официалната стабилизация на лева се предвиждаше пълното премахване на камбиалния монополъ, свободния износъ на злато, банкноти и обмѣняемостъта на банкнотитѣ въ злато, респективно чужди девизи. Обаче, пълното прилагане на тѣзи постановления не можѣ да стане, защото бѣ възпрепятствувано отъ настѣпилата въ края на 1929 год. свѣтовна стопанска криза. Стопанската криза отъ 1929 год. разстрои силно стопанския животъ на страната и се отрази извънредно зле върху монетната система, която бѣ построена съ толкова усилия въ първото десетилѣтие следъ войната. Ефектътъ отъ главоломното спадане на ценитѣ причини голѣми вътрешни и външни бедствия. Както е известно не самото спадане на ценитѣ е причината за голѣмата стопанска криза, а непропорционалното спадане на отдѣлнитѣ видове и категории цени и голѣмата процентна разлика между тѣхъ. Защото, не би имало почти никакъвъ стопански ефектъ, ако всички цени спаднѣха или се покачиха пропорционално. Въ такъвъ случай цѣлостната структура на ценитѣ¹⁾, въ смисълъ на тѣхното нормално съотношение, се запазва и не вреди на нормалното развитие на народното стопанство. Стопанската криза отъ 1929 година разстрои цѣлия икономически животъ

¹⁾ Структура въ смисълъ на нормално съотношение между отдѣлнитѣ цени на земеделски продукти, сурови материали, фабрикати, полуфабрикати включително надници, данѣщи, такси, тарифи, издрѣжки, транспортни тарифи и пр.

на страната именно поради това не еднакво спадане и голѣмата процентна разлика между спадането на отдѣлнитѣ видове и категории цени. Това, заедно съ намалениятъ доходъ на глава отъ населението (особено земеделското), разстроено отношение между длъжника-земеделецъ и кредитора, отъ когото последниятъ е заелъ пари когато ценитѣ бѣха високи, доведоха най-голѣмата стопанска криза изживѣвана въ България и въобще въ свѣта. Държавнитѣ финансии, като резултатъ на кризата, бѣха сжщо така напълно разстроени и въпрѣки постоянно намаляващитѣ се държавни приходи, държавата трѣбваше да подпомага земеделци и др. стопански групи чрезъ една активна и директна политика (опрощаване данѣци, храноизносъ и пр.).

Отъ друга страна, стопанската криза разстрои и външната търговия на страната. България, като земеделска страна, чийто износъ се състои почти изключително отъ земеделски продукти, пострада извънредно много отъ голѣмата разлика въ спадането между износнитѣ цени (земеделскитѣ продукти) и вноснитѣ такива (фабричнитѣ стоки). Забележително е сжщо и това, че България, както може би повечето земеделски страни, отговаря много бавно на очертавания се вече стопански подемъ. При всички тѣзи обстоятелства, държавата въ лицето на Б. н. б., се стараше да поддържа лева, както бѣше стабилизиранъ презъ 1928 год. чрезъ регулиране на външната търговия, камбиалниятъ пазаръ и количеството банкноти въ обращение. Резервитѣ на банката (метални и чужди девизи), обаче, поради възпрепятствуваната външна търговия, плащанията по репарации и държавнитѣ заеми и изобщо на неблагоприятниятъ за страната платеженъ балансъ, намаляваха много бързо. Банкнотната циркулация, въпрѣки нуждитѣ на пазара трѣбваше да бжде намалена, за да бжде въ хармония съ намаляващитѣ се резерви, които, както се знае, сж покритие не само на банкнотитѣ въ обращение, но и на задълженията на виждане. Тази дефлационна политика увеличи още по-вече и безъ това съществуващата стопанска депресия. Най-после, подъ все по-голѣмитѣ и по-голѣми нужди отъ пари за пазара, съ наредбата-законъ отъ 13 януарий 1936 г. изискуемото се покритие на банкнотитѣ въ обращение и задълженията на виждане биде намалено отъ 33 1/3% на 25%, което даде вече възможность на Народната банка да увеличи банкнотитѣ въ обращение и да внесе по този начинъ едно облекчение на пазара и на цѣлото народно стопанство въобще.

Но нека да се върнемъ и разгледаме малко по-подробно валутната политика на страната отъ 1929 до 1936 година. Положението на камбиалния пазаръ, следъ 1929 година, ставаше все по-неблагоприятно и неблагоприятно. България изобщо, или най-малко въ периода непосредствено преди кризата, не използваше краткосрочни външни кредити, като се изключатъ тѣзи при износа, които въ повечето случаи сж самопогасяващи се. Поради това, България не пострада много отъ оттеглянето на капиталите, както пострадаха другитѣ страни въ началото на кризата. Отъ друга страна, девалвацията на английския пфундъ-стерлингъ (септемврий 1931 год.) донесе едно облекчение за онази частъ отъ държавнитѣ дългове, които се изплащаха въ английски лири¹⁾.

¹⁾ Авоаритѣ на Б. н. б. въ английски лири бѣха малки и затова загубитѣ почти незначителни.

Експортните излишци спаднаха съ около 20% между 1930 и 1931 година и авоаритът на Б. н. б. намаляваха. Това беше изтълкувано твърде зле отъ обществото и мѣстният капиталъ започна да напуща страната въ твърде широкъ размѣръ. Поради това, държавата се видѣ принудена да въведе отново пълненъ контролъ на камбиалния пазаръ и износъ на капитали (15 октомврий 1931 г.), които до голѣма степенъ бѣха свободни следъ стабилизацията на лева въ 1928 година.

Въвеждането на камбиалния монополъ и забраната на износа на капиталъ подъ една или друга форма, макаръ и запазващо стабилността на монетата, за момента не засили никакъ девизните резерви на банката. Напротивъ, положението стана даже по-лошо. Ограниченията въ вносната търговия и камбиалния пазаръ, къмъ края на 1931 и началото на 1932 година, ставаха все по-голѣми, а ограниченията на вноса въ другитѣ страни намали още повече и безъ това намаленитѣ експортни излишци. Следващата стѣпка бѣше суспендирането на голѣма частъ отъ плащанията по държавните дългове (пролѣтъта 1932 г.). Тази мѣрка, заедно съ прекратяването на репарационните плащания, доведе до едно облекчение на платежния балансъ, който презъ 1933/1934 година завърши съ излишци. Тѣ, обаче, изглежда, до голѣма степенъ да се дължатъ на клиринговитѣ спогодби, които България бѣше направила, защото златните и девизни резерви на банката не показваха никакво значително увеличение подъ нискитѣ резерви отъ 1933 година.

Ограниченията на вносната търговия и камбиалния пазаръ, които сж доста голѣми не само въ България, но и въ другитѣ страни, съ които тя търгува, сполучиха да поддържатъ само теоритическия паритетъ на лева. Но даже и този успѣхъ бѣше въ по-голѣмата си частъ иллюзия, защото ценитѣ на вносните продукти въ левове се увеличиха значително, понеже валутните премии въ нѣкои случаи сж достатъчно високи, за да дадатъ едно обезценяване на лева отъ 30% отъ неговия паритетъ. Това сочи, че реалниятъ курсъ на лева трѣбва да бѣде по-нискъ, отколкото той е фактически. Много естествено, че това фактическо обезценяване на лева не можеше да се изплъзне отъ зоркото око на Българската народна банка, чиято единствена задача сега, както вече видѣхме, се свеждаше къмъ поддържане стабилността на българската валута. Обаче, въ надеждата, че това е едно временно явление, което скоро би могло да се изживѣе, вмѣсто да признае официално това фактическо обезценяване, тя прибѣгна до гѣвката система на валутните премии, чрезъ която тежестта отъ увеличениетѣ въ левове цени на вносните стоки се прехвърли върху гърба на тѣхните консуматори. Чрезъ тази система бѣха значително увеличени вносните контингенти, даже далечъ надъ тѣхния нормаленъ обемъ, но при условието, че вносителитѣ се задължаватъ да купуватъ съ извѣстна премия валутитѣ, които имъ сж нуждни за заплащане на увеличения имъ по този начинъ вносъ, отъ износителитѣ на продукти, чийто износъ въ странство безъ тази премия би билъ извънредно труденъ, а въ отдѣлни случаи дори и невъзможенъ. Както вече се спомена, премията при покупка на камбио за вносъ въ тѣзи случаи е така висока, че дава едно подценяване на лева съ около 30% отъ неговия официаленъ паритетъ. Това даде голѣмъ тласкъ на износа, защото износителитѣ получавайки премия за полученото отъ експортъ камбио, могатъ да предлагатъ на извънредно ниски цени своитѣ.

продукти (главно тѣзи, които мѣчно се пласиратъ въ чужбина). Стойността на премиите, които се понасятъ отъ вносителя, естествено увеличава цената въ левове на вносните продукти и както вече изтъкнахме, въ края на краищата, цѣлата тежестъ се понася отъ консуматора.

Съ други думи, получава се сѣщиятъ ефектъ, ако левътъ бѣше девалвиранъ (подцененъ) или оставенъ свободно да се подцени.

Печалбата отъ всичко това е, че левътъ остава теоритически стабиленъ, макаръ и при редица жертви до изживяването на кризисния периодъ и че се прави единъ допълнителенъ износъ за смѣтка на не дотамъ необходимата частъ отъ нашия вносъ. Тази система разви сѣщо много индустрии, които, ползувайки се отъ високитѣ цени на вносните стоки (мита плюсъ валутни премии), могатъ да конкуриратъ на вносните стоки, въпрѣки, че производствениятъ процесъ при нормални условия би билъ неимовѣрно скѣпъ.

Отъ голѣмо значение тукъ е сѣщо и факта, че при така очертаната система на валутни премии, левовиятъ еквивалентъ на държавнитѣ заеми отъ чужбина и плащанията по тѣхъ не се увеличаватъ. Законътъ отъ 1 декемврий 1929 год. въведе отново нѣкои ограничения на камбиалния пазаръ — камбио може да бѣде купено само за реални нужди съ специално за цѣльта разрешение. Б. н. б. биде поставена като институтъ, въ който да се съсредоточатъ покупките и продажби на камбио.

На 19 априль 1932 година се въведе контингентната вносна основа 50% отъ вноса презъ 1931 година. Следъ 25 априль контингентната вносна база биде смѣнена—50% отъ срѣдния вносъ за годинитѣ 1930 — 1932. Презъ периода 1930 — 1936 година, България склучи клирингови спогодби съ Германия, Чехословашко, Австрия, Швейцария, Турция, Белгия, Италия, Испания, Швеция, Холандия, Ромѣния и Финландия. Компенсационни бюро се въведеха при всѣка отъ търговско-индустриалнитѣ камари въ страната (4 декемврий 1933 година). Цѣлата износна и вносна търговия се извършваше чрезъ Бѣлг. нар. банка на контингентна и само въ известни случаи на извънъ контингентна основа. Износителитѣ получаватъ премия на камбиото получено отъ тѣхния износъ. Размѣрътъ на тази премия варира въ зависимостъ отъ вида на експортния продуктъ. Вносителятъ е този, който въ сѣщностъ плаща премията, той трѣбва да купува камбио за вноса си съ премия, която и тукъ варира въ зависимостъ отъ вида на вносната стока. До 25 априль 1936 година имаше три листи за износни продукти:

1) Листъ първи — лесно експортируеми продукти, които не получаватъ или получаватъ малка валутна премия. Срещу камбиото получено отъ тѣхъ могатъ да се внесатъ сурови материали съ редовенъ контингентъ.

2) Листъ втори — не така лесно експортируеми продукти, получаващи по-голѣма валутна премия. Срещу тѣхъ могатъ да се внесатъ всички видове стоки съ редовенъ контингентъ или да се платятъ стари задължения къмъ чужбина отъ редовенъ вносъ.

3) Листъ трети — мѣчно експортируеми продукти, получаващи най-висока валутна премия. Срещу полученото камбио отъ този износъ могатъ да се внесатъ стоки безъ контингентъ или платятъ всѣкакъвъ видъ стари задължения къмъ чужбина. Освенъ това, има 28 стоки, които не могатъ да бждатъ внасяни съ редовенъ контингентъ и 39 стоки, които

не могат да бждат внасяни безъ специално разрешение отъ банката.

Съ нареждането отъ 25 априлъ 1936 година експортнитѣ листи бѣха ревидирани въ 2 (първа и втора се сливатъ).

Разбира се и въ по-новата наредба вносителтъ плаща съответната валутна премия въ зависимостъ отъ това, дали вносимиятъ продуктъ е съ редовенъ контингентъ (първа листа) или не (втора листа). Старото положение, споредъ което 28 стоки не могат да бждатъ внесени по редовенъ контингентъ и 39 стоки не могат да бждатъ внесени безъ специално за целта разрешение, се запазва и въ-новата наредба. Плащането въ блокирани лева се позволява само въ нѣкои специални случаи. Както въ повечето отъ другитѣ страни, така и въ България, като логична и справедлива мѣрка, чуждитѣ кредитори получаватъ само малка частъ отъ това, което би трѣбвало да имъ се дава при нормални условия. Но напоследъкъ тѣзи ограничения, както и онѣзи въ външната търговия и комбиалния пазаръ, сж чувствително смекчени. Този, така да се изразимъ, обратенъ ходъ на нѣщата е още едва въ самото си начало. По тази причина мѣрките, които се взематъ въ това направление, сж много колебливи, а може би и нетрайни. Ето защо, ние не можемъ да се впус-
каме въ подробното разглеждане на този въпросъ.

СРАВНЕНИЕ МЕЖДУ ВЛИЯНИЕТО НА НАПОЛЕОНОВИТѢ ВОЙНИ И НА СВѢТОВНАТА ВОЙНА ВЪРХУ АНГЛИЙСКАТА ВАЛУТА.

отъ
К. КИРЧЕВЪ

I.

По всичко изглежда, че свѣтътъ е изправенъ наново предъ угро-
зата на една война. Една евентуална днешна война ще предполага
много по-голъмо напрежение и организиране на стопанскитѣ сили.
Между тѣхъ на първо мѣсто стои валутата. Въ това отношение опитътъ
на Англия презъ наполеоновитѣ войни и презъ свѣтовната война би билъ
много поучителенъ.

1. За да можемъ да направимъ сравнение между влиянието на
наполеоновитѣ войни и на свѣтовната война върху английската ва-
лута, необходимо е да се запознаемъ, макаръ и на кратко, съ паричното
положение на Англия преди тия две войни, да проследимъ промѣнитѣ,
които сж станали презъ време на сжщитѣ войни и следъ това да срав-
нимъ тѣзи промѣни.

2. Преди наполеоновитѣ войни, както и преди свѣтовната война,
въ Англия е сжществувала златна валута. Това значи, че държавата е
била съ намѣрението да си служи съ златото, респективно съ златнитѣ
си резерви, като последно, окончателно платежно сръдство. Златното
обращение е било ограничено чрезъ различни законѣ, забранявало се е
търговията и експортътъ на английски златни монети, както и употре-
бата имъ за изработка на разни предмети чрезъ претопяване. Едва следъ
като монетитѣ сж изгубвали отъ своето тегло и поради това сж били

демонетизирани, позволявало се е на тяхния притежател свободно да ги употребява за разни предмети¹⁾. Въ периода преди наполеоновитъ войни златото е било *hulisches* металъ. Това ще рече, че всѣко лице свободно е можело да занесе всѣкакво количество злато въ държавната работилница за отливане на пари. Срещу всѣка унция се получавали £ 3, 17, 10. Понеже златото е било свободенъ металъ, то и монетата действително е трѣбвало да се приеме доброволно и даже задължително като злато, по горепосочената цена²⁾. Англия не е разполагала съ държавно-емисионни книжни пари. Тази празнота се е запълвала отъ банкнотитъ на Английската банка, основана по желание на държавата на 25 априлъ 1694 година като частно дружество съ единъ капиталъ отъ £ 1200000. Въ устава, при нейното основаване, е било недвусмислено казано, че целта е да се постави нейниятъ капиталъ на разположение на Английската държава, въ формата на заеми³⁾.

И така, банката не е могла да работи свободно съ своя основенъ капиталъ, а е трѣбвало да търси срѣдства за своитъ разходи по други пжтища. За да се улесни въ това отношение, съ сѣщия законъ ѝ се давало правото да сключва заеми или да издава банкноти въ размѣръ на основния си капиталъ. Мжчно е да се установи, кога държавата се е съгласила да ги приеме като платежно срѣдство, обаче, банкнотитъ на Английската банка, при започването на наполеоновитъ войни, сж били държавни и то отъ частна емисия и факултативни. Както преди наполеоновитъ войни, така и преди свѣтовната война, въ Англия сж били въ обращение голѣмо количество златни монети.

3. Преди свѣтовната война сжществуваша три вида банкноти на Английската банка. а) Кржгло 11 милиона £ непокрити банкноти, която сума е била чрезъ законъ веднажъ за винаги опредѣлена. б) 7 милиона £ покрити чрезъ държавни ценни книжа. Сжщо и тяхниятъ брой е билъ опредѣленъ чрезъ законъ и не е могълъ да се увеличава. Тѣзи два вида банкноти съставляватъ такава малка частъ отъ общото парично обращение въ страната, че въ стопанско отношение сж били безъ голѣмо значение. в) Отъ решающе значение сж били останалитъ банкноти на Английската банка, които сж представлявали златни свидетелства и чиято стопанска функция се е изразявала въ удостовѣрение на обращателната бързина на лежащото въ избитъ на банката злато⁴⁾.

4. Въ нормално време нуждата да се запази една действително златна валута, действуваше като самостоятелна спънка противъ едно нездраво разширение на народното стопанство. Щомъ като платежниятъ балансъ на страната показва едно по-лошо положение спрямо тоя на чужбина и чуждитъ размѣнни курсове сж по-високи, изгодно е било да се изнесе злото срещу чуждитъ плащания. Този износъ причинява постепенно намаление на разполагаемото предлагане, следствие на което

¹⁾ K. Diehl—Über Fragen des Geldwesens und der Valuta, S. 10.

²⁾ Johannes Wolter — Das staatliche Geldwesen Englands zur Zeit der Bank — Restriktion (1797—1821), S. 3.

³⁾ Philippovitsch — Die Bank von England im Dienste der Finanzverwaltung des Staates Wien 1885.

⁴⁾ Dr. Ernst Lehmann Bach—Die Wandlungen in der englischen Geldverfassung seit dem Kriege im Vergleich mit der Peel'schen Bankzeit von 1844 (Jahrbücher d. Sozialökonomie, Bd. 124, 3 Folge 1926).

се явява едно намаление на отношението на влоговетъ къмъ задълженията на Английската банка. Това принуждава къмъ увеличение на банковия процентъ, което отъ своя страна, има за послѣдствие едно увеличение на пазарната лихва. Това увеличение на лихвата има двойно послѣдствие: на първа линия приижда злато въ страната и остава тукъ и което при други обстоятелства трѣбва да се изнесе и второ, застава нѣкои хора да изплатятъ своитѣ заеми и прѣчи да се правятъ нови. Разрази ли се износътъ на злато по-силно, паритѣ ставатъ „твърди“ и става трудно да се подновяватъ заемитѣ. Това причинява продажба на имоти и стоки, чрезъ които тѣзи заеми сж били гарантирани и така се идва до спадане на ценитѣ, което пѣкъ засилва износа, но задържа вноса. Така постепенно положението се уравновесява. Въ време на война това равновесие мжчно би се запазило, тѣй като социалниятъ, политическиятъ и стопанскиятъ животъ се разстройватъ. Това разстройство понижава вътрешната и външна стойностъ на паритѣ.

Тукъ ние ще се помжчимъ да изследваме какви действителни промѣни сж станали въ това отношение презъ наполеоновитѣ войни и презъ свѣтовната война и да сравнимъ положението следъ свършването на войнитѣ.

II.

Английската валута презъ време на наполеоновитѣ войни.

1. Войната, която Англия води срещу Наполеона, даде поводъ за значителни промѣни въ английската валутна политика. Правителството направи грамадни разходи за поддържане войската въ чуждитѣ страни и за даване субсидии на съюзницитѣ. Трѣбва да се припомни и продължителността на войната, която е траяла отъ 1793 до 1815 год. почти непрекъснато. Поради това се е упражнилъ единъ голѣмъ натискъ върху стопанския животъ на страната. Националниятъ дългъ е нарастналъ двойно повече отъ дотогавашния и всички данъци е трѣбвало да се увеличатъ, за да може правителството да посрѣщне своитѣ задължения спрямо външния свѣтъ.¹⁾ Презъ цѣлото време на това материално затруднение, единствената подкрепа на правителството е била Английската банка, която е правила огромни усилия да му помага съ кредити и парични срѣдства. Понеже тѣзи кредити сж били предназначени изключително за плащания въ чужбина, намалявали сж се наличнитѣ срѣдства на банката все повече, докато сж спаднали на 2972000 лири стерлинги къмъ мартъ 1796 година и на 1272000 лири стерлинги презъ февруарий 1797 година. Срецу това банкното обращение е достигнало до 8640650 лири стерлинги.

2. Това стѣснено положение на банката е дало поводъ за измѣнение на нейната организация (Bank — Restriktionsakte) отъ 3 май 1797 година. Споредъ това измѣнение, банкнотитѣ на банката трѣбвало да се приематъ въ обращението като размѣнна монета. За тѣхното прокарване и затвърдяване на паричния пазаръ особено много е допринесълъ английскиятъ търговецъ, който е обявилъ, че приема да купува всѣкакво ко-

¹⁾ Wolter — а. а. О. S. 104.

личество банкноти и по такъв начин засилва доверието въ последните.¹⁾ Обаче, съ течение на времето златните монети сж получили ажио спрямо банкнотите. По-рано банкнотата се е размяняла равна на металните пари, но след промяната въ организацията на банката, показва едно ажио. Поради това, златото изчезва или остава въ обращение само съ ажио. Сжщо и на континента цената на английското злато показва повишение. Въ Англия, обаче, сж подозирали, че въ това извънвалутно ажио се крие нѣкаква финансово-политическа тактика на неприятеля.²⁾ Разликата въ страната е достигнала такива размѣри, че банкнотите отъ по 1 лира сж имали стойностъ презъ 1810 година 18½ шилинга, т. е. 8½% подъ курса, а презъ февруарий 1812 година златото толкова се е покачило, че една еднолирова банкнота е струвала 17 шилинга, т. е. почти 15% подъ курса.³⁾ Това положение се е премахнало чрезъ законъ едва презъ 1811 година, когато на банкнотата е билъ даденъ принудителенъ курсъ.⁴⁾ Причина за това е станалъ единъ циркуляръ на Lord Kings до наемателите на земите му, съ който ги задължавалъ да изплащатъ наема въ злато или въ банкноти на Английската държавна банка по съответния нисъкъ курсъ. По поводъ на това, по предложение на Лордъ Stanhope се издава законъ, който дава законна платежна сила на банкнотите по тяхната номинална стойностъ и по този начинъ законно се санкционира една отдавна съществуваща книжна валута.

3. Преди измѣнението на организацията на банката (Bank-Restriktions-akte), курсътъ на английските дивизи е билъ изключително въ полза на Англия. Това положение се е измѣнило следъ тази промяна. Девизниятъ курсъ започва да се нотира изключително въ вреда на Англия. Презъ 1810 година, когато стойността на банкнотите е била кръгло 15% подъ паритета, курсътъ на дивизите е билъ спадналъ кръгло 15% въ Парижъ и 9% въ Хамбургъ. Ако девизниятъ курсъ въ Хамбургъ не е билъ така спадналъ, това се е дължало на обстоятелството, че хамбургската валута е била сребърна и че среброто се е повишило въ еднакво отношение съ златото.

Покрай причините на войната, които сж допринесли за спадане курса на дивизите, имало е още редица други причини. Съ избухването на войната, която не се е водила само съ оружие но и съ митнически тарифи и ограничения, стопанскиятъ животъ е понесълъ, естествено чувствителни загуби, както показва внезапното спадане на английската външна търговия презъ 1805 година. Вносътъ спада отъ 28·3 милиона лири, презъ 1802 година, на 25·1 милиона лири презъ 1803 година, а износътъ спада отъ 37 милиона лири на 28·1 милиона лири⁵⁾. Презъ това време Англия е преживѣла нѣколко лоши реколти. Липсата на хранителни продукти е изисквала вноса на голѣми количества зърнени храни. Цената на житото се е повишила отъ 48 шилинга презъ мартъ 1804 година, на 86 шилинга въ края на същата година и по-нататкъ до 100 шилинга къмъ сръдата на 1805 година. Вносътъ на житото е нарастналъ отъ 224000 центнера презъ 1803 година, на 386000 центнера презъ 1804 година и после на 821000 центнера презъ

¹⁾ K. Diehl — a. a. O. S. 9.

²⁾ Wolter—a. a. O. S. 106.

³⁾ W. Scharling—Bankpolitik, Jena 1900, S. 95.

⁴⁾ Arep—Die Entwicklung der Diskontpolitik der Bank von England (1785—1850).

⁵⁾ Arep—a. a. O. S. 63—64.

1805 година.¹⁾ Англия е трѣбвало да плаща внесенитѣ количества въ сребро и злато, тъй като английскитѣ девизи не сж били приемани, а особено въ отдѣлнитѣ пристанища на Източното море се е плащало отъ английска страна изключително въ злато.

4. Влиянието на континенталната блокада сжщо не е закъснѣло. На 21 ноемврий 1806 година се появява декрета на Наполеона, нареченъ „Берлински декретъ“, който е билъ насоченъ срещу Англия и чрезъ който Наполеонъ е искалъ да нанесе смъртоносенъ ударъ върху стопанския животъ на своитѣ неприятели. За да постигне това, декретътъ е предвидилъ блокадно положение върху английскитѣ острови. Всички пристанища отсамъ Ламаншъ сж били затворени за английскитѣ кораби. Всички заловени английски кораби въ нѣкое пристанище сж бивали конфискувани. Чрезъ тия насилствени мѣрки Наполеонъ е целилъ не само да разстрои английската външна търговия, но да събори до основи и английската кредитна система. Изглежда, че неговата добре обмислена целъ е била да направи невъзможно запазването на златнитѣ резерви на банката и по този начинъ да унищожи цѣлата английска кредитна фабрика. Отъ една страна континенталната блокада и отъ друга — позволенieto да се внасятъ зърнени храни въ Англия, стоятъ въ пълна хармония съ тази целъ.²⁾

Послѣдствията отъ това сж били желанитѣ, въпрѣки взетитѣ противомѣрки отъ страна на Англия. За английскитѣ кораби е било почти невъзможно да посещаватъ чужди пристанища и да разтоварватъ или натоварватъ стоки. Англичанитѣ сж прибѣгнали до помощта на чужди кораби, които да товарятъ английски стоки, обаче при сжществуващата опасностъ отъ глоби и конфискации, собственицитѣ на корабитѣ сж искали извънредно високи навла и премии за риска, който сж поемали. Навсѣкжде въ материка курсътъ на английскитѣ девизи е спадналъ значително. Въ Хамбургъ девизитѣ сж били котираны за последенъ пѣтъ на 23 ноемврий 1806 година. Следъ превземането на Хамбургъ отъ французитѣ, както въ всички заемани отъ Наполеона страни, не е било позволено никакво нотиране на официални английски девизи или английски пари. Блокадата спѣва износа на стокитѣ, които сж се напластили въ страната.

5. И така, положението на английската външна търговия се е влошавало все повече. При това трѣбва да се прибави и вредата, която небивалата спекула е нанасяла на стопанския животъ. Резултатитѣ отъ континенталната блокада сж били: политическо затруднение, стопанско изтощение и финансова стагнация за Англия. Тя е трѣбвало да пробие блокадата или поне да намали нейното пагубно влияние. Най-напредъ Англия се е помъчила да разстрои корабнитѣ съобщения между отдѣлнитѣ страни или пъкъ да ги преустанови. При това си старание, тя е повреждала и американски търговски кораби, което е довело до окончателно скъсване съ Северна Америка³⁾. Съ това кризата се е изострила още повече.

¹⁾ Tooke und W. Newmolt—Die Geschichte und Bestimmung der Preise während der Jahre 1780—1850, Bd. I. 1858.

²⁾ Miss A. Cunningham—British Credit in the last Napoleonic War, 1910, S. 3.

³⁾ K. Diehl—a. a. O. S. 3.

6. Въ края на 1807 година Англия се е намирала, следствие на континенталната блокада, откъсната въ търговско отношение отъ всички европейски държави, поради което въ страната се е почувствувала голяма липса на всички продукти и полуфабрикати, които Англия е внасяла за нуждитъ на своята индустрия и флота. По същото време сж започнали и недоразуменията ѝ съ Америка, следствие на което отъ начало сж преустановили търговскитъ си сношения, а по-късно сж влѣзли и въ война. Новосъздадениятъ пазаръ въ Южна Америка, който далечъ не е билъ така приемно-способенъ, е погълналъ голѣмо количество английско злато¹⁾. Трѣбва да се прибавятъ още и разходитъ, които Англия е правила за водене на войната срещу Наполеона на континента, както и субсидиитъ, които тя е трѣбвало да плаща, съгласно договоритъ, на на своитъ съюзници. Съ това аванситъ, които правителството е вземало отъ Английската банка, сж нарастнали неимоверно. Поради това се е увеличило и обезценяването на банкнотитъ и то въ едно време, когато стопанскиятъ животъ на Англия е билъ поставенъ на тежки изпитания²⁾.

7. Кризата, която налегна Англия отъ лѣтото на 1810 година, достига презъ 1811 година такива размѣри, че правителството се е видѣло принудено да назначи една специална комисиия, която е имала за задача да проучи положението. Въпрѣки, че въ доклада комисиията е изтъквала разликата въ стопанското положение презъ 1793 и 1811 години, тя е препоръчала, също както е билъ случая презъ 1793 година, да се издадатъ за 6 милиона лири държавни бонове, чрезъ които да се спасятъ отъ руниране нуждающитъ се отъ кредити търговци³⁾.

8. Все по-засилващата се контрола по провеждането на континенталната блокада, отъ една страна, и ожесточенитъ битки въ Европа, както и войната на Англия съ Сединенитъ Щати, отъ друга, парализираха все повече английската външна търговия⁴⁾. Като единствено сръдство за набавяне на необходимитъ материали на Англия е останала контрабандната търговия. Обаче, притежателитъ на кораби, които сж пренасяли стоки за Англия, или отъ Англия, подъ чуждо знаме, сж искали извънредно високи цени за превоза. Така напримѣръ, съобщава се, че за пренасянето на конопъ отъ Русия, цената на транспорта е била по-висока, отколкото цената на натоварената стока⁵⁾. При това се е плащало само въ злато, защото, както вече споменахме, английскитъ девизи не сж били котирани никжде и никой не се е решавалъ открито да влѣзе въ търговски връзки съ Англия. Отъ друга страна, разходитъ на правителството за поддържане на войната върху континента и за подпомагане на съюзницитъ сж се увеличавали все повече. Само презъ 1813/14 год. плащанията въ чужбина сж достигнали сумата 48·3 милиона лири, отъ които 3·7 милиона въ злато⁶⁾. Общитъ разходи по водене на войната сж се повишавали годишно отъ 48·3 милиона лири презъ 1810 година, до 79 милиона лири презъ 1814 година.

¹⁾ Wolter — a. a. O. S. 105.

²⁾ Arep — a. a. O. S. 119.

³⁾ Report on Commercial Credit, 1811.

⁴⁾ Holland — Bekundung vor dem Commons Committee v. 1819 (Report Comm. S. 119/20).

⁵⁾ Wolter — a. a. O. S. 106.

⁶⁾ Arep — a. a. O. S. 121.

За неотложните нужди на войната, както и за задоволяване на стоковия пазаръ съ парични срѣдства, се явява нуждата отъ непрекъснато поставяне на разположение покупателна сила. Въ този размѣръ, въ който тази нужда не се задоволява чрезъ данѣци или заеми, покупателната сила трѣбва да се създава по изкуственъ начинъ. Англия е трѣбвало все по-интезивно да прибѣгва до банкнотната преса. Така, банкнотното обращение на Английската банка презъ августъ 1814 година е достигнало цифрата 28·3 милиона лири. Създаването по изкуственъ начинъ на покупателна сила докарва повишение на ценитѣ, което пѣкъ води, отъ своя страна, къмъ съответното увеличение на паричнитѣ срѣдства. Така, цената на златото и девизитѣ показватъ едно обезценяване на банкнотитѣ отъ 20—30%. Цената на златото достига високия пунктъ лири 5,10,0 и лири 5,11,0 първоначално въ края на 1812 година, когато Съед. Щати сж обявили война на Англия и въ началото на 1814 година, когато сж започнали решителнитѣ сражения противъ Наполеона.

9. Едва победата надъ императора отъ съюзницитѣ и парижкиятъ миръ презъ май 1814 година донесоха бързо и значително подобрене на валутата въ страната. Цената на златото спада въ продължение на 4 месеца съ повече отъ 20%, на лири 4,5,0, т. е. около 9% надъ паритета¹⁾. Между това, стопанскиятъ животъ е почналъ бавно да се съживява. Още презъ 1813 година, поради изгледитѣ за добра реколта, поради надеждата за победа надъ Наполеона, както и поради забраната на вносъ на колониални стоки и сурови материали, се заражда една спекуляция, която се засилва още повече съ спадане цената на златото. Спекулативната дейность се засилва особено следъ сключването на мира, когато износътъ за континента и Съединенитѣ Щати е билъ на ново свободенъ. Ценитѣ на колониалнитѣ стоки и на суровитѣ материали скачатъ веднага много високо²⁾. Отъ друга страна, откриването отново на износнитѣ пазари създава истинска износна треска. Покупателната мощъ, обаче, на европейскитѣ страни е била значително отслабнала, за да може да поеме голѣмитѣ количества стоки внасяни отъ Англия.

10. Но презъ 1814 година ценитѣ започватъ да спадатъ и настѣпва криза, която трае презъ течение на 1815 година и презъ 1816/17 година достига своя връхъ. Плодоноснитѣ 1813—1815 години и облекчениятъ зърненъ пазаръ причиняватъ спадане на зърненитѣ храни съ повече отъ 50%. Сжщо и индустрията, която презъ време на континенталната блокада се е доста засилила, не е могла да пласира своитѣ стоки на континента и се е дошло до тамъ, че голѣми количества английски стоки сж били обречени на развала или сж били предлагани на безценица.

Тази криза идва, между това, въ полза на Английската банка, понеже не по-малко отъ 89 провинциални банки фалирватъ, съ което и масата отъ провинциалнитѣ банкноти се намалява до половината отъ съществуващитѣ презъ 1814 година. Това е имало за послѣствие едно живо търсене на банкнотитѣ на Английската банка, която повишава тѣхната стойность близо къмъ паритета. Въпрѣки че банката е увеличила своитѣ банкноти съ 3 милиона, за да се притече на помощъ на засегнатитѣ лица отъ фалита на провинциалнитѣ банки, но това е:

¹⁾ Tooke — а. а. О. S. 179.

²⁾ Агеп — а. а. О. S. 128.

било едва една четвърт от размъра, който се е паднал на провинциите.

Когато, обаче, към края на март 1815 година в Англия е станало известно завръщането на Наполеона от Елба, както и неговия поход към Париж и решението на Английския парламент да отпусне грамадни суми за въоръжение на армията и флотата и да даде субсидии на своите съюзници, в няколко дни курсът на девизите спада кржгло с 15% и цената на златото се повишава почти с толкова процента. Обратно, следъ погрома на Наполеона при Ватерлоо, презъ юлий 1815 година, цената на златото, както и на девизите, се покачва в няколко дни в същото процентно отношение към паритета.

11. Съ тѣзи събития се свършва същевременно и близо седемгодишното трайне на обезценяването на банкнотите. Презъ октомврий 1815 година златото се купува по лири 4,3,0, а в началото на 1816 година само по лири 4,0,0, т. е. 21½% надъ паритета, като същевременно правителствените кредити на Английската банка се намаляват до 8 милиона лири и портфейла на банката получава грамадно разширение.

Подписването на втория мир в Париж, презъ ноемврий 1815 година, с който се туря край на една повече от 22 годишна война, поставя правителството на Англия най-после в положение, да насочи своето внимание за повдигане на стопанския живот и отстраняване на вътрешните смущения.

Управлението на банката е било наклонно още презъ 1817 година, две години следъ свършване на войната, да възобнови плащанията в злато или сребро, понеже презъ тази година банката е разполагала с голѣма наличност. Появили сж се, обаче, известни смущения, които сж възпрепятствували намѣрението на директорите на банката. Навсѣкжде в Европа държавите сж пожелали да подобрятъ своите финанси, поради което сж направили голѣми заеми в Лондонъ, платими в злато или сребро. Освенъ това, Англия е трѣбвало още единъ път да внесе голѣми количества зърнени храни, стойността на които е трѣбвало да се заплаща сжщо в злато. По този начинъ златните и сребърни резерви на банката сж се намалили значително. Поради това, Дирекцията се е простила с надеждата да поеме плащанията по-рано от сръдата на 1818 година и ограничението се е продължило до следната парламентарна сесия. Парламентът е свикалъ презъ 1818 година единъ новъ комитетъ, който е билъ натоваренъ с проучване на условията. Понеже комитетът е констатиралъ, че една част от 100 милиона лири, които сж съчени в Парижъ, сж били съчени от претопени английски златни монети, парламентът взема решение да издаде законъ за да премахне банковата ристрикция. Чрезъ законъ отъ 5 май 1819 година, съ така наречената Peels Currency Bill, се предвиждало окончателното въвеждане на монетното плащане. Размѣната на банкнотите е трѣбвало да стане постепенно и по цената на монетите, а не по пазарната цена. Законът е предвиждалъ: 1) че ристрикцията трѣбва да трае до 1 май 1823 година; 2) че до тогава банката се задължава да заплати всички банкноти с единъ опредѣленъ, последователно увеличаващ се размѣръ на злато, така че следъ 1 май 1821 година да заплаща лири 3,17,0½ за унция злато, което значи по паритета; 3) че плащанията е трѣбвало да ставатъ в наличност, а търговията с злато трѣбвало да бжде

свободна; и 4) че банката нѣма право да отпуща заеми на правителството безъ разрешение на парламента.

Уравновесяването на паричния и капиталовъ пазаръ, следъ премахане на последнитѣ търговски смущения презъ 1819 година, се отразява вече благоприятно върху положението на Английската банка. Нейнитѣ заеми се затвърдяватъ, банкнотното обращение се намалява, а наличнитѣ ѝ срѣдства бързо се увеличаватъ и тя е вече въ състояние още презъ 1821 година, т. е. две години преди законния срокъ, да изплаща напълно въ злато всички свои задължения. Курсътъ на девизитѣ е вече постоянно въ полза на Англия.

12. Както въ настоящето има противници на плана за въвеждане на златната валута, така сжщо и тогава сж се надигнали гласове, които сж искали вмѣсто възобновяване на златната валута, да се въведе, въ една или друга форма, книжната валута. Първо, да проследимъ нѣкое мнение на булиониститѣ, както сж се наричали тия, които сж виждали причинитѣ на създаденото затруднено положение, въ обезценяването на паритѣ. Най-видниятъ представител е билъ Рикардо. Той е твърдѣлъ, че причината на създаденото положение, се дължи на издаденото голѣмо количество банкноти. Сжщиятъ смѣта, че „златото и среброто иматъ, както другитѣ стоки, една вътрешна стойностъ, която не е произволна, а зависима отъ рѣдкостъта, отъ изразходванитѣ разности за работни сили и отъ стойността на капитала, вложенъ въ минитѣ, отъ които се получаватъ тѣзи метали“¹⁾. „Количеството злато, отъ което една страна има нужда, стои въ зависимостъ отъ развитата търговия и транспортъ. Ако въ стремежа къмъ богатство една страна отива по-напредъ отъ другитѣ, то върху тази страна ще се падне по-голѣма частъ отъ паритѣ на свѣта. Ако нѣкоя отъ странитѣ, търгуващи помежду си, открие една златна мина, тогава стойността на благороднитѣ метали въ тази страна, въ сравнение съ другитѣ страни, ще спадне вследствие увеличението на тѣхното количество. Златото ще се обезцени и цената на стокитѣ ще се повиши. Равновесието между тази страна и другитѣ страни може да се възстанови само съ износъ на злато“²⁾. Има ли много пари въ страната, разсждава Рикардо, тогава спада тѣхната размѣнна стойностъ и поради това се покачватъ ценитѣ на продуктитѣ до тогава, докато, чрезъ отливъ на обезцененитѣ пари въ чужбина, се възстанови нормалното положение. Обратно, има ли малко пари въ страната, много ли сж „скжпи“, тогава ценитѣ на продуктитѣ спадатъ, докато чрезъ приливъ на пари отъ чужбина отново настѣпи равновесие. Рикардо забелязва, че английското парично обращение, което се е състояло почти изключително отъ книжни пари, е трѣбвало да се пази преди всичко отъ обезценяването на последнитѣ, което е било пропуснато да се направи. Чрезъ Bankrestriction, съ което на банката се отне задължението да плаща въ звонкъ, се е премахнала и прѣчката за издаване на едно по-голѣмо количество банкноти, вследствие на което вече не зависи отъ управлението на банката, да увеличи или намали стойността на книжнитѣ пари. Обезценяването на банкнотата е директно последствие отъ това, че Английската

¹⁾ D. Ricardo—Der hohe Preis der Edelmetalle als ein Beweis für die Entwertung der Banknote, Diehl — Mombert, Bd I, S. 62.

²⁾ D. Ricardo — a. a. O. S. 64.

банка е издала премного банкноти. Ниският курс на девизитъ не може да се обясни чрезъ неблагоприятния търговски балансъ, но е причиненъ отъ паричното обезценяване.

Отъ представителитъ на противоположното течение ще споменемъ Тооке, който оспорва връзкитъ между издаването на банкнотитъ и положението на девизитъ и ценитъ. Тооке отправя противъ булиониститъ възражението, че повишението на ценитъ презъ въпросния периодъ не е било общо, а се е отнасяло само до зърненитъ храни. Ако е била вината въ обезценяването на паритъ, то повишението на ценитъ би трѣбвало да се простре върху всички стоки.

Тооке обяснява дизажиото между златото и банкнотитъ съ спирането на чуждестраннитъ плащания и казва, че повишената стойност на валутата показва, че количеството на банкнотитъ не е било по-голъмо, отколкото може да се съгласува съ размѣната имъ въ злато¹⁾. Сжщото се отнася и до неговитъ последователи. Така Bonpiontion твърди, че девизниятъ курсъ се е приближилъ къмъ паритета, благодарение на благоприятния търговски балансъ презъ 1815/16 год.

III.

Влиянието на свѣтовната война върху английската валута.

1. Събитията презъ последнитъ седмици на юлий 1914 година доведоха както на всички свѣтовни пазари, така сжщо и въ Лондонъ, до едно паническо състояние, което е предвестникъ на една продължителна или кжса, но свирепа криза. Започнало се е едно безмѣрно изтегляне на влоговетъ, поради което банкитъ сж се видѣли принудени отъ своя страна, да изтеглятъ краткосрочнитъ си вземания на девизнитъ пазари, така че Английската банка е била атакувана съ искания за дисконтъ. Банкитъ сжщо сж допринесли допѣкжде за изостряне на кризата, като сж изплащали депозититъ 90% въ банкноти и само 10% въ злато и онѣзи лица, които сж искали изплащането имъ да стане изцѣло въ злато, сж били отправени къмъ Английската банка. Банката е имала тѣзи заслуги, че е могла да устои на всички искания, като е плащала въ злато всѣка поискана сума. До тогава се е показало само едно незначително замръзвяване на частния дисконтенъ пазаръ, но официалния дисконтъ на Английската банка си остава непромѣненъ на 3%. Златната наличност на банката, обаче, е спаднала на 30 юний 1914 г. на 38131544 лири и презъ този день е последвало покачването на лихвения процентъ на 4%. Колкото повече банката е трѣбвало да отговаря на тѣзи нужди, толкова по-високо се е качвалъ процента. Подъ натиска на настаналитъ условия, той се е увеличилъ презъ следващитъ дни на 8%, а на 1 августъ с. г. — на 10%. Невижданото атакуване на банката за заеми и искането за размѣна на банкнотитъ въ злато е било причинено и отъ това, че борсата, поради паническа тенденция, е била затворена още на 30 юлий 1914 година²⁾.

Континенталнитъ държави хвърлятъ своитъ чуждестранни ценни

¹⁾ Took — a. a. O. S. 190—191.

²⁾ Lehmann-Bach — Die Wandlungen in der englischen Geldverfassung seit dem Kriege im Vergleich mit der Peel'schen Bankakte von 1844, въ Jahrbücher für Sozialökonomie, 1926.

книжа на Лондонската борса и приематъ всѣка получена цена. Така сж се отзовали едно невѣроятнo количество южно-американски, руски, японски, северо-американски и пр. ценности на пазара, вследствие на което е последвало спадането на курса съ 10%—30%.

Следъ затваряне на борсата, всички търсящи да размѣнятъ своитѣ банкноти въ злато, а така сжщо и всички ония, които сж се нуждаели отъ парични заеми, сж се отправяли изключително къмъ Английската банка. Следъ 1 августъ банката се е видѣла принудена да обявява неприсѣжствени дни, за да може да внесе успокоение и да размисли, какви противомѣрки трѣбва да се взематъ. Желаната промѣна действително е настѣпила. Следъ обявяване на мораториумъ на 6 августъ, когато на следния день всички банки сж били наново отворени, паническото настроение едва се е чувствувало.

Въпрѣки че правилно сж били оценени предстоящитѣ търсения, следъ отварянето на банкитѣ, лихвениятъ процентъ е билъ смѣкнатъ отново на 6%, следъ което е последвало още едно намаление на 3%. Между това сж били взети мѣрки да могатъ да се задоволятъ по нѣкакъвъ начинъ нуждающитѣ се отъ заемъ. Най-вече се е касало за това, да се намѣрятъ срѣдства за акцентиране на девизитѣ, понеже нуждното покриване отъ чужбина не е последвало. Споредъ изчисленията на Министра на финанситѣ, стойността на девизитѣ преди мораториума е достигала цифрата 300—350 милиона лири стерлинги.

2. Чрезъ опредѣляне на валутно-банкнотнитѣ разпореждания отъ 6 августъ 1914 година, на Английската банка се е отнело задължението да държи банкнотната емисия въ онѣзи граници, които сж били опредѣлени отъ нейнитѣ златни резерви и размѣра на отпуснатитѣ на правителството кредити. По-точно казано, на правителството е била делегирана властта до суспендира банковия правилникъ отъ 1844 година, ако това се окаже за нужно. Предпочело се е, обаче, да се създадатъ размѣнни срѣдства за държавата, като тѣхната първа форма се е била вече появила въ така нареченитѣ Postal Orders¹⁾. Въ началото на августъ 1914 година, по нареждане на правителството, се започва издаването отъ страна на Английската банка на съкровищни банкноти и то въ размѣръ на лири 1 „ 10 „ 0. Сжщевременно държавата задължава банката да резервира злато за намиращитѣ се въ обращение съкровищни банкноти и при поискване да се размѣнятъ срещу злато²⁾.

Това на пръвъ погледъ особено решение на правителството да създаде свои банкноти, вмѣсто да се възползува отъ дадената му властъ да суспендира банковия правилникъ, за да задоволи увеличенитъ нужди, намира отчасти своето обяснение въ това, че по този начинъ то се е надѣвало да създаде налични срѣдства за нуждающия се пазаръ, които да представляватъ задължително платежно срѣдство за цѣлата страна³⁾.

Въ сжщностъ, две сж били причинитѣ, които сж предизвикали издаването на съкровищнитѣ банкноти. Първо, трѣбвало е да се създаде замѣстителъ за изчезващото отъ пазара злато и второ, и това е най-важната причина, трѣбвало е да послужатъ за нуждата да се дадатъ

¹⁾ Bank—Archiv, 1917/19, S. 217.

²⁾ Bank—Archiv, 1919, S. 218.

³⁾ Die Bank—1919, S. 208.

на банките достатъчно кредити, та по този начин да се разреши проблемът за предмораторните девизи и да се поставят банките въ възможност при изплащането на депозитите да не срещнат големи трудности. Отъ начало се е дошло, значи, до едно споразумение, съгласно което банката е била заставена да акцептира предмораторните девизи и то по единъ лихвенъ процентъ 1—2% по-високъ отъ този на официалния курсъ, а отъ друга страна, се отнасяло до единъ заемъ, който държавата е разрешила на банките, за да улесни изплащането на влоговете.

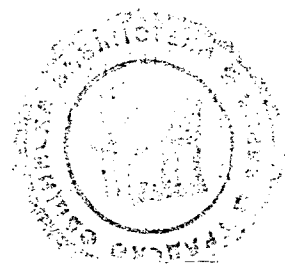
3. Настъпватъ признаците на една инфлация. Подъ инфлация се разбира наводнение на платежните средства. Самото обстоятелство, че това безмърно увеличение не се среща при монетните пари, показва чисто теоритическото значение на едно изследване, дали сжщо и безмърното увеличение на звонковите пари ще има сжщото последствие, каквото има инфлацията на книжните пари. Въ нашия случай не виждаме нуждата отъ едно подобно изследване, т. е. дали и наводнението на монетните пари подпада подъ схващането на инфлацията, тъй като тукъ имаме работа съ събитието като такова. Понятието за инфлация е свързано обикновено съ количествения признак на банкнотите при отклонението имъ отъ златното покритие. За едно общо обезценяване, освенъ това, се говори въ смисълъ на едно понижение на покупателната сила на парите, независимо отъ това дали сж златни или книжни пари. Височината на курса на чуждестранната валута, споредъ това учение, се определя отъ нивото на цените въ съответната страна. Оценяването на чуждите пари почива, преди всичко, на релативната покупателна сила на парите въ двете страни¹⁾. Ако си представимъ две страни съ книжна валута, то естествено положение на валутата помежду имъ ще бжде това, което отговаря на разликата между срѣдната покупателна сила на парите на тѣзи страни²⁾. Курсътъ на девизите има тенденция така да се приспособи, че съ определена ценностъ на една страна, може да се купи толкова стока въ самата нея, колкото и отъ чужбина³⁾. Парите иматъ покупателна сила и затова се ценятъ отъ тѣхния притежателъ. Срещу понятието за покупателната сила лежи това на определянето на цената. Покупателната сила предполага цената. Ако се опитаме да ги раздѣлимъ, изгубваме връзката на сжщността. Понеже решителното при оценката на парите е винаги тѣхната покупателна сила въ страната, трѣбва и оценката имъ въ чужбина да зависи съ време отъ това, какво може съ тѣхъ да се купи въ съответната имъ страна и какво може да се изнесе.

4. Първата форма, съ която се откри държавната емисия, бѣха пощенските записи (Postal Orders). Чрезъ Currency and Bank Notes Act, се предвижда, че за посрѣщане непосредствени нужди, всички издадени преди и следъ този законъ пощенски записи иматъ законна сила на платежно средство. Всѣка пощенска служба е била натоварена съ тѣхната емисия, за да може да посрѣща изискуемите при нея депозити. Тѣ сж били употребявани въ обращението особено за плащане надниците на работниците и не сж били предпочитани, затова още на 3 февруарий 1915

¹⁾ G. Cassel, — Das Geldproblem der Welt, München, 1921 S. 30.

²⁾ L. Pohle — Das Problem der Valutenentwertung, 1919 S. 47.

³⁾ E. Wagemann — Allgemeine Geldlehre, Berlin, 1923, S. 336.



година тяхното купуване, като законно платежно средство, е било премахнато. Издаването на съкровищни бонове стои във връзка с държавните финанси и до края на 1914/15 год., когато извънредните военни разходи във връзка с 560500000 лири стерлинги, сж се набавили чрез други средства. Растящите разходи, във връзка с растящите трудности за набавянето им, налага постоянното увеличение на издаваните съкровищни бонове. Те достигат през 1915 год. 103·1, през 1916 г. 150·1, през 1917 г. 212·7 и през 1918 г. 333·08 милиона лири.

Едно друго средство, което не по-малко е допринесло за създаване на инфлацията, ако и по индиректен път, бяха съкровищните записи. Те се създадоха чрез наддаване, като се е определяла една сума за заемане и сж се предоставяли на този, който е давал най-изгодно предложение. Издаването им е служило за посрещане на внезапни нужди. През тази война, обаче, банките сж ги държали като бързо реализирващи книжа. Липсата на търговски полици поддържаше купуването на съкровищните записи така, че сж били продавани по изгодни за държавата проценти. Средствата, които сж се добивали с помощта на съкровищни записи, сж отивали отново във обращении и въпреки, че сж били сж кжси платежни срокове, означават грамадно разширение на кредита, понеже могат постоянно да се подновяват.

Увеличението на покупателната сила се извърши до голяма степен и чрез така наречената инфлация на кредита. Тази увеличена покупателна сила, чрез кредитната инфлация, е била призната и от Committee of Bankers, във доклада на който се казва: „ние сме на мнение, че за въвеждането на здрави условия, трябва веднага да се предприемат мерки, които да премахнат нежеланата кредитна инфлация“.

През течение на войната започва увеличението на банковите влогове. На тяхното увеличение до безкрайност се погръщило чрез налагащата се от политическо съображение предпазливост на банките. Депозитните пера на Английската банка показват годишно увеличение и намаление, започвайки от 56 милиона лири през януарий 1914 година, както следва: 1915 г. — 161, 1916 г. — 178, 1917 г. — 166 и 1918 г. — 175 милиона лири.

Положението на 19 от големите акционерни банки показва последиците от кредитната инфлация. Депозитите от 147 милиона лири през 1914 година, се покачват през 1915 година на 200 милиона, като срещу това през следните две години настъпва едно по-слабо увеличение, за да достигнат през 1918 година до 1·07 и през 1919 година до 2 милиарда лири. Ако вземем за мерка създадените от държавата кредитни средства, заеми и съкровищни бонове, на стойност над 3 милиарда и ги сравним с тях на горните банки, то изпква, че банките сж поставили, макар и значително широка, граница на разрастващата се кредитна инфлация.

Но въпреки големата внимателност от страна на банките и бъдещата финансова политика на Англия, долните цифри показват грамадното разширение на кредитната инфлация.

Парично обращение във Англия за периода 1914—1918 г.¹⁾

¹⁾ Bank — Archiv, 1917/19, S. 217.

Видъ на банкнотитѣ	1914 г.	1915 г.	1916 г.	1917 г.	1918 г.
Currency Notes.	38-50	103-13	150-14	212-78	233-08
Банкноти на Английската банка .	36-14	35-31	39-68	45-94	48-41
Всичко	74-64	138-44	189-82	258-72	281-49

Докладътъ на Cunliff Committee on Currency and Foreign Exchanges дава общата парична циркулация въ цѣлата Империя, както следва:

30 юлий 1914 год.	лири стерлинги	декемврий 1918 г.	
Банкноти отъ Англ. банка	52926000	Фидуциере Емисионъ на Англ. б-ка	
Златни пари	123000000	(Noten-depot der B. v. E. nicht	
Сребърни и бронзови пари	34074000	inbegriffen)	18450000
Общо парично обращение	210000000	Currency Notes (непокр. съ злато)	328241000
		Банкноти, покрити	70190000
		Currency банкноти, покрити	28500000
		Златни монети	40000000
		Общо парично обращение	485381000

5. Обявяването на свѣтовната война прекъсна на първо време континюитета на почиващитѣ върху кредита операции и послѣдствията отъ смущението се разпростиратъ не само по отношение на стокообмѣна, но сжщо и върху движението на ценнитѣ книжа. Условиата на кредита се измѣстиха, поради смущенията въ производствения процесъ, обаче, задълженията, които трѣбваше да се погасяватъ съ злато, останаха да сжществуватъ и по-нататѣкъ.

Неочакваниятъ вносъ на стоки отъ чужбина донася още въ началото на 1915 година промѣна въ досегашното положение и поставя въпроса за поддържане курса на девизитѣ като единъ отъ най-важнитѣ проблеми въ продължение на цѣлата война. Търговскиятъ балансъ на Англия се влошава по отношение на всички неутрални държави, като навсѣкжде се направиха извънредни покупки, които сж били при това отегчени и съ бързото покачване на ценитѣ, а отъ друга страна започва едно постоянно намаление на износа, ржка за ржка съ намалението на приходитѣ отъ така наречения невидимъ експортъ. Презъ 1915 година курсътъ на девизитѣ на всички неутрални държави е въ полза на Англия. Мадридъ показва една премия къмъ Лондонъ отъ 1·4%, Швейцария — 2%, Копенхагенъ — 4%, Нью-Йоркъ — 4·5%, Норвегия — 4% Швеция — 5%, Амстердамъ — 9%¹⁾ Тѣзи премии, които Лондонъ е трѣбовало да плаща на чуждитѣ пазари и които сж причинили изнасяне на злато, се обясняватъ съ обстоятелството, че презъ 1915 година месечнитѣ срѣдни дефицити на търговския балансъ достигатъ надъ 30 милиона лири, срещу 10—12 милиона преди войната. Особено къмъ Съединенитѣ Щати търговскиятъ балансъ показва неблагоприятно положение, тъй като Англия е направила отъ тамъ маса вносъ на стоки и полуфабрикати. Курсътъ на девизитѣ достига презъ течение на 1915 година едно неотбелязано до тогава спадане. Въпрѣки износа на злато, курсътъ спада на 4·55 долари, а даже достига и 4·49 долари²⁾. Париж-

¹⁾ Bank—Archiv, 1915/16, S. 114.

²⁾ Brodnik — „Englische Kriegswirtschaft“ in Bank-Archiv, 1915, S. 69.

киятъ девизенъ курсъ къмъ Лондонъ показва също едно движение нагоре и се качва отъ 27·73 франка къмъ края на 1915 година, на 29 франка презъ априлъ 1916 година. Една реакция връща, обаче, курса отново на 27·40 франка.

Презъ 1917 година последва консолидиране на девизитъ въ Ню-Йоркъ, като последиствие отъ влизането на Съединенитъ Щати въ войната и на решителнитъ мѣрки, които сж били взети за запазване курса на английската лира така, че тя е била стабилизирана на 4·68 долари.

6. По отношение на валутната политика, нуждата отъ злато се обосновава отъ два момента: за запазване на златния курсъ въ страни, където е въведена златна валута, следователно за поддържане на валутата и за нуждитъ отъ износъ на злато, отъ каквито и причини да се предизвиква.

Съгласно съществуващата въ Англия златна валута, Англииската банка е задължена, съгласно закона на Peel отъ 1844 година, срещу банкнотната емисия да разполага съ пълно покритие въ злато и при поискване да размѣня банкнотитъ си въ злато. Банкнотната емисия е била въ действителностъ винаги напълно покрита съ злато.

Златнитъ резерви на Английската банка сж били, обаче, най-малки отъ всички банкнотни институти на голѣмитъ държави, което е последиствие отъ особеността на платежната система на Англия, съ своето сравнително ограничено банкнотно обращение. Тази особеностъ на ограничено банкнотно обращение е предизвикана отъ две причини. Първо, отъ сравнително голѣмиятъ брой на пуснатитъ въ обращение златни монети, които сж се употребявали за по-слаби плащания. Доклада на Committee of the British Association on Credit and Currency отъ 1916 година оценява размѣра на златото въ каситъ къмъ 30 априлъ 1914 година на 161·1 милиона лири, отъ които 82·8 милиона сж били притежание на разни банки и 70·8 милиона на частни лица. Но решителната причина за ограниченото банкнотно обращение лежи въ употребата на чекове като платежно сръдство, поради което златното и банкнотно обращение оставатъ твърде назадъ.

При избухване на войната, най-първо изпѣква неудобството на чека спрѣмо банкнотата. Банкнотитъ се базиратъ на кредита на централната банка, когато чековетъ се базиратъ на кредититъ на едно грамадно множество отъ частни лица. Въ време на едно регулирано стопанство, еластичитета на чеквата служба задоволява напълно нуждитъ отъ размѣнно сръдство. Въ време на паника и по-нататѣшно разстройство, което настѣпва обикновено при обявяване на война, това размѣнно сръдство отказва да действа. Отъ този моментъ настѣпва и значението на златната резерва. Отговорнитъ сръди въ Англия сж били на ясно, че за да поддържатъ валутата, ще трѣбва да се засилятъ по възможностъ златнитъ резерви. Въ Англия съществува така наречената еднокасова система, където Английската банка представлява резервоара на златото за цѣлата страна¹⁾.

Набавянето на злато и целесѣобразното употребление на съществуващата златна наличностъ е била главната грижа на английското прави-

¹⁾ Bank — Archiv, 1916/17, S. 63.

телство отъ самото начало на войната. Преди всичко, се е обърнало внимание да се осигури и засили производството на злато въ предѣлитъ на английскитъ владѣния, най-вече това на Южна Америка и Отава. Добивътъ отъ златнитъ мини е бивалъ изземванъ и по този начинъ се е осигурило едно увеличение на златото отъ 60 милиона лири годишно. Въ самата страна сж били направени усилия да привлкатъ намиращото се въ обращение злато къмъ каситъ на Английската банка.

Нуждата отъ материална подкрепа на Англия къмъ своитъ съюзници е играла много голѣма роля въ нейната финансова политика. При разрешаване на кредити на Русия, Франция и други държави, които е трѣбвало да послужатъ за покриване на дълговетъ имъ къмъ Англия, се е търсило начинъ да се заставятъ сжщитъ да превеждатъ злато къмъ Англия.

7. Употрѣбяването на златнитъ резерви и чуждестраннитъ ценности, като срѣдство за посрѣщане задълженията на Англия, далечъ не сж били достатъчни. Златната наличностъ се оказала твърде оскъдна, а продажбата на чуждестранни ценности се ограничила, за да се запази господстващата финансова мощъ на Англия. Единствената възможностъ за уравниение задълженията на Англия къмъ чужбина е оставала сключването на заемъ. Поради нуждитъ на воюващитъ страни отъ парични срѣдства, за Съединенитъ Щати се е открила възможността да раздаватъ заеми. Презъ августъ 1916 година Англия е успѣла да сключи първия заемъ въ Съединенитъ Щати въ размѣръ на 250000000 долари съ 5% лихва. Както лихвитъ, така и капитала, сж били присти въ Ню-Йоркъ, плащани въ златни монети на Съединенитъ Щати, безъ да се залагатъ английски данѣци или такси. Презъ октомврий сжщата година се сключва втория заемъ, пакъ отъ групата Морганъ, за който сж послужили условията на първия, като сж били депозирани наново чужди ценности съ около 20% по-висока стойностъ. По това време е била свикана конференция въ Кале, чинто резултати сж били едно ново засилване на английскитъ златни резерви. За да се улесни експорта, главно въ интересъ на американската търговия, постигнато е било споразумение съ ню-йоркскитъ банки за едно стабилизиране на английскитъ девизи на 4.76 долари, за което е била употрѣбена и една частъ отъ първия заемъ. До влизането на Съединенитъ Щати въ войната, Англия е сключила заеми отъ Америка на баснословната сума 1050 милиона долари.

Заедно съ отпуснатитъ до тогава заеми на разни общини и частни лица, даденитъ отъ Съед. Щати кредити на Англия нарастватъ общо на 1131.4 милиона долари¹⁾.

Когато помощта на Съединенитъ Щати, като съюзникъ въ войната, се е проявила, престанала е нуждата на Англия да сключва заеми въ ню-йоркския пазаръ по официаленъ пжтъ, тъй като американското правителство е отпущало аванси за платежни уравнивания въ Съединенитъ Щати, а освенъ това се е гарантирало износа на оржжие и материали за съюзниците. До тогава финансовитъ отношения на Англия къмъ Америка сж се движили на чисто търговска база. Заемитъ сж се отпущали срещу залагане на съответни гаранции, а лихвитъ, които е трѣбвало да се плащатъ, сж имали чисто търговски характеръ. Съ влизането на Америка

¹⁾ Bank—Archiv, 1917/19 S. 55.

въ войната, Англия въ финансово отношение се значително облекчава. Не че Америка поема цѣлата тежестъ върху себе си, но американското правителство става финансистъ и по този начинъ се премахва задължението на Англия да осигурява своитѣ заеми въ чужди страни.

Междувременно Англия е сключила и други заеми въ Япония, Чили, Уругвай и Шейцария.

8. Видѣхме, че презъ всичкото време Англия се е стремѣла, съ всички разполагаеми сръдства, да запази курса на своитѣ девизи, а особено въ Ню-Йоркъ. Цѣлото колониално производство на злато е било реквизирано и продадено или заложено въ Америка за държавни нужди. Кждето тѣзи сръдства не сж достигали, сключили сж се въ Америка заеми. Поради това, курсътъ на английската лира въ Ню-Йоркъ не е спадналъ отъ 1 до 2% подъ паритета.

Съ свършването на войната помощта на съюзнитѣ, особено на Америка, изчезва. Запазването на положението изисквало грамадни разходи. Трѣбвало е да се впрегнатъ всички сили, за да се подобри фактически катастрофалното финансово положение на страната. Морганъ е билъ упълномощенъ да спре купуването на девизи за смѣтка на английската държава, съ цель да крепи курса на валутата. Курсътъ на девизитѣ спада веднага и презъ 1920 година получава дизажио отъ 34½% спрямо долара, който поради общото намаление на покупателната сила на паритѣ, е билъ сжщо спадналъ.

Поради тѣзи условия, запазването на законното задължение за размѣна на банкнотитѣ въ злато е изглеждало почти невъзможно. Кое то е било възможно при едно бавно отклонение отъ златния паритетъ, се е оказало невъзможно при едно такова дизажио. При това, презъ войната националната дисциплина е винаги по-силна, отколкото следъ сключването на мира. Въпрѣки това, законното задължение на банката да размѣня банкнотитѣ въ злато не е било премахнато. Само износътъ на злато е билъ забраненъ, както и правото да се сѣкатъ златни пари и да се стопяватъ златнитѣ монети за други нужди. Съ това се е премахнало всѣко стопанско основание, да се иска размѣната на банкнотитѣ въ злато. Една евентуална печалба не е могла да се реализира до тогава, докато лирата не стигне своя паритетъ или се приближи до него.

Покриването на грамаднитѣ финансови нужди по воденето на войната не е могло да се постигне отъ текуцитѣ сръдства на държавата. Разходитѣ на Англия, въ сравнение съ другитѣ държави участвували въ войната, сж били много по-голѣми, поради голѣмитѣ разноски за поддържане на войска, флота въ Ориента, които, впрочемъ, сж били по-голѣми, отколкото разходитѣ за поддържане на английската армия въ Франция. Сжщо въвеждането и усъвършенствуването на въздушнитѣ боеви сили е допринесло много за увеличение на разходитѣ. Въ връзка съ разходитѣ за военни цели стоятъ и сумитѣ, които Англия е поставила на разположение на своитѣ по-слаби съюзници и доминиони. Отъ 1914 г. до 30 мартъ 1919 година сж получили: Русия—568 милиона лири, Франция—434 милиона, Белгия—89 милиона, Сърбия—19 милиона и други държави—50 милиона лири. На доминионитѣ сж били отпуснати презъ течение на войната кредити на сума 171 милиона лири¹⁾.

¹⁾ Zeitschrift für Statistik des Deutschen Reiches, 2. 1927. S. 27.

Общитъ разходи на Англия за водене на войната достигатъ цифрата 26483 милиона долари по предвоенния курсъ. Като се извадятъ отъ тази сума предвоеннитъ разходи, които възлизатъ на 845 милиона долари последователно за всѣка година, то чисто военнитъ разходи на Англия ще възлѣзатъ на сумата 22258 милиона долари по предвоенния курсъ¹⁾.

Поради тѣзи обстоятелства, положението следъ войната, въ финансово отношение, бѣше много тежко. Както парламента така и управлението на Английската банка, сж се видѣли принудени да взематъ бързи мѣрки, за да подобрятъ положението.

9. Тежкото влияние, което свѣтовната война е оказала въ областта на паричното дѣло, застава правителството да свика редица смѣсени комисии, които да проучатъ валутния въпросъ въ всичкитъ му разклонения, както и граничащитъ му области, като банково дѣло и пр., и да дадатъ насокитъ на бждещето.

Както при наполеоновитъ войни бѣше назначена Bullion Committee, за да постави разстроеното парично стопанство въ своя нормаленъ пжтъ, така и презъ свѣтовната война бѣ натоваренъ първо First Interim Report of the Committee on Currency and foreign Exchanges after the war, подъ председателството на дългогодишния управителъ на Английската банка, лордъ Cunliffe. Отъ съюза на английскитъ банки бѣше даденъ First Interim Report of the Committee on Financial Facilities, който се занимаваше съ проучването на валутнитъ условия.

Докладитъ на дветъ комисии изхождатъ отъ старата английска валутна система отъ преди войната и препоръчватъ възвръщането къмъ тази система.

Съюзътъ на английскитъ банки вижда влошаването на положението въ увеличената покупателна сила и се изказва въ следния смисълъ: „Общитъ влогове на английскитъ банки сж приблизително 2 милиарда лири. Тази цифра е едно указание за грамалното разширение на кредитното стопанство. Това неимовѣрно увеличение на покупателната сила е, споредъ нашето мнение, главната причина, която е спомогнала за повишението на ценитъ въ последнитъ години“. Въ пунктъ 24 се казва по-нататкъ: „Въз основа на това, ние се надѣваме, че вземането на пари отъ държавата ще трѣбва, следъ прекратяването на войната, да престане, по възможность въ най-скоро време“, и на края препоръчватъ „възстановяването на една здрава парична основа чрезъ една действителна златна валута“. Първото условие, споредъ проф. Касселъ, за възстановяване на здрави валутни условия, е прекратяването на всѣка по-нататъшна инфляция. При постоянното действие на болезненитъ фактори е невъзможно едно изцеряване, каквито и да сж условията. До тогава, докато се създава изкуствена покупателна сила за обществени разходи, чрезъ прибѣгване до банкнотната преса, или чрезъ откриване смѣтки въ банкитъ чрезъ залогъ на държавни бонове, а не по пжтя на увеличение данъцитъ, или чрезъ външни или вътрешни заеми, до тогава не може да се очаква едно заздравяване на валутата²⁾.

Английското правителство е взело подъ внимание препоръжитъ и

¹⁾ Zeitschrift für u. s. v. S. 48.

²⁾ G. Cassel — Die Lösung des Weltwährungsproblems (Jahrbuch d. Gesetzgebung in Deutschen Reich, S. 27, 48 Jahrg. München 1922).

на двата доклада. Едно намаление на размѣра на покрититѣ банкноти се е гонѣло, но по единѣ комплициранѣ начинѣ: най-голѣмиятѣ размѣръ на банкнотното обращение презѣ годината се е вземалѣ за максимумѣ за презѣ всѣка следующа година. Постигането на златната валута не се е търсило въ формата на пуцане въ обращение на злато, а повече по формата на Рикардовата гарантирана съ златно кюлче валута отъ 1819 година¹⁾.

Назначениятѣ презѣ 1924 година Committee on the Currency and the of England Notes Issue, препорѣчва въ своя докладѣ незабавното въвеждане на свободната златна валута, по стария паритетѣ. Препорѣжитѣ на комитетата бѣха възприети и следѣ като, следѣ 1924 година, курсътѣ на лирата спрямо долара се намираше само съ $1\frac{1}{2}\%$ подѣ паритетата, обявява се, на 28 априлѣ 1925 година, възвръщането къмѣ златна валута.

IV.

На края, обобщавайки изследването си, изпѣква следното. Презѣ свѣтовната война валутнитѣ условия отговарятѣ на това, което се е разиграло и презѣ наполеоновитѣ войни. И презѣ дветѣ войни Англия е преминала къмѣ книжна валута, обаче, съ тази разлика, че презѣ време на наполеоновитѣ войни банкнотитѣ сѣ станали законно платежно срѣдство, когато презѣ свѣтовната война Англия е преминала само формално къмѣ книжна валута, като официално запазва характера на златно-гарантираната съ кюлче валута.

Презѣ наполеоновитѣ войни инфлацията въ Англия е била много по-силна, поради влиянието на континенталната блокада и грамаднитѣ военни разходи и субсидиитѣ, които е плащала на своитѣ съюзници.

Използуването на банкнотната преса, за създаване на изкуствено поупателна сила, създава все по-голѣми количества банкноти. Това силно увеличение на поупателната сила влияе върху ценитѣ на стокитѣ, които презѣ последнитѣ две години на войната, сѣ били много високи. Презѣ свѣтовната война инфлацията не е била така силна, което се е дължало на здравата валутна политика, която Англия е водила за създаване на нуждитѣ налични срѣдства. Чрезѣ износѣ на злато, валутни заеми, залагане и продажба на чужди ценности, Англия е търсила да задоволи нуждата отъ срѣдства презѣ време на цѣлата война, безѣ да прибѣгва безразборно до банкнотната преса. Английската банка не е увеличила съществено своитѣ влогове въ държавни книжа и увеличението на банкнотното обращение (банкноти и влогове), отъ 101 милиона лири презѣ 1913 година, на 243 милиона лири презѣ 1918 година и на 314 милиона презѣ 1925 година, не напуска паралитетата на общото темпо.

Обезценяването на банкнотитѣ презѣ наполеоновитѣ войни достига до 15% , срещу едно обезценяване презѣ свѣтовната война отъ $2\frac{1}{2}\%$. Чрезѣ блокадата, презѣ време на наполеоновитѣ войни, външната търговия на Англия извънредно много се затруднява. За да си набави нуждитѣ сурови материали и стоки и то по околни пѣтища, тя е плащала въ злато, поради което курсътѣ на девизитѣ е спадналѣ до 25% . Презѣ цѣлата свѣтовна война Англия се е стремѣла да не остави да падне курсътѣ на девизитѣ, особено въ Нью-Йоркѣ. И действително, курсътѣ на девизитѣ не е спадналѣ подѣ 4-49 долари.

Видѣхме сѣщо, че презѣ време на наполеоновитѣ войни, златнитѣ

¹⁾ Machlup — Die neuen Währungen in Europa, Berlin 1927. S. 73.

резерви на Английската банка бѣха засегнати силно и една голѣма частъ отъ златото е изчезнала отъ страната. Малкото въ обращение останало злато получава срещу банкнотитѣ ажио, което обстоятелство допринася сѣщо за по-нататѣшното обезценяване на банкнотитѣ. Презъ свѣтовната война Англия се стреми да увеличи своитѣ златни резерви и да ги употребява само за плащане въ чужбина, та по този начинъ да запази курса на девизитѣ. Презъ тази война се е запазило и законното задължение на банката да изплаща представенитѣ ѝ банкноти въ злато. Презъ време на европейската война остана да съществува законното задължение на банката да размѣня своитѣ банкноти въ злато, обаче, на касата на Английската банка би се посрѣщало съ укоръ, ако нѣкой действително поиска тази размѣна. Моралниятъ натискъ на паролата, че презъ време на войната не може да се иска никакво злато отъ Английската банка, безъ да се смѣтне за предателство къмъ държавата, бѣ достатъчно за този политически дисциплиниранъ народъ, за да отстрани размѣната въ злато, като порядъкъ на английската парична система.

За да се дойде отново до едно здраво размѣнно срѣдство, както презъ наполеоновитѣ войни, така и презъ свѣтовната война, правителствата сж положили особени грижи. За тази целъ, отъ страна на правителствата сж били назначавани разни комисии, които да проучватъ положението. Отъ времето на наполеоновитѣ войни споменахме Bullion Committee и анкетата отъ 1819 година, които подъ влиянието на Рикардо виждаха влошеното парично положение като резултатъ на премного издаденитѣ банкноти. Поради това, докладитѣ препорѣчватъ възвръщане къмъ старитѣ условия и едно незабавно връщане къмъ златна валута. Отъ времето на свѣтовната война споменахме Cunliff-Report и доклада на съюза на банкитѣ. Двата доклада предвиждатъ причината за промѣненото положение въ увеличената покупателна сила, чрезъ постоянно пускане въ обращение на Currency Notes отъ страна на държавното съкровище и препорѣчватъ незабавното оттегляне на непокрытитѣ банкноти и връщане къмъ действителна златна валута.

Въ заключение можемъ да кажемъ, че мненията върху влиянието на наполеоновитѣ войни и свѣтовната война се доста различаватъ. За насъ остава, обаче, като първопричина, създаването на изкуствена покупателна сила чрезъ постоянно пускане въ обращение на платежни срѣдства, което донася обезценяването на непокрытитѣ банкноти и поради това, едно покачване на ценитѣ. Отъ тази гледна точка, въвеждането въ Англия на златната валута бѣше главното условие за едно заздравяване на валутата следъ дветѣ споменати войни.

ОБЩЕСТВЕННОТО ЗНАЧЕНИЕ НА БАЛАНСА

отъ
Проф. СТАНЧО ЧОЛАКОВЪ

I.

1. Както се знае, думата балансъ води началото си отъ латинската съставна дума bi-lanx, която означава двублюдие, т. е. дветѣ блюда на едни везни. И както дветѣ блюда на везнитѣ сж изравнени, тъй и балансътъ означава изравнение на две еднакво голѣми парични суми отъ

ценности, макаръ да сж отъ различенъ технически видъ. Тъзи ценности сж: първо, различнитъ съставни части на имуществото, съ което предприятието върши работата си, второ, различнитъ съставни части на паричнитъ задължения на предприятието и трето, паричниятъ изразъ на собственото имущество, наричано още собственъ капиталъ. Последното представлява разлика между паричната сума на имуществото и сумата на задълженията. Тази разлика е само единъ ценностенъ остатъкъ, който счетоводството изразява въ капиталовитъ смѣтки. „Чистото имущество нѣма конкретенъ съставъ, не е установимо въ конкретенъ видъ, не е имущество. То показва колко отъ материализиранитъ въ цѣлокупното имущество ценности принадлежатъ на собственика въ края на годината; то е, следователно, изразъ на собствения капиталъ въ края на стопанския периодъ.“¹⁾

2. Понятието имущество е свързано съ представата за различни видове блага: земи, сгради, машини, стоки, вземания, касова нилчностъ и пр. Движението на тѣзи видове блага и преливането имъ отъ едни въ други, било въ процеса на производството, било въ процеса на размѣната, представлява самата работа на предприятието, за която то се създава. Движението на имущественитъ части и преливането имъ отъ едни въ други, представлява самия животъ на предприятието.

„Понеже, въ този смисълъ, имуществото е едновременно носителъ, центъръ и целъ на всички действия, то изразява цѣлокупния активитетъ на предприятието, отдѣлнитъ имуществени части биватъ съ право наричани активни части, а цѣлото имущество — активъ.“²⁾

3. Задълженията на предприятието, както и собствениятъ капиталъ, означаватъ произхода на паричнитъ срѣдства, вложени въ различнитъ имуществени съставни части. Тукъ имаме работа само съ номинални суми, изразени въ пари, безъ самитъ тѣ да взематъ физическо участие въ работата на предприятието, изразявана въ движение на стойности и получаване, по този начинъ, на печалби или загуби. Затова паричниятъ изразъ на задълженията и на собственитъ капитали се нарича пасивъ.

4. „Изразеното отношение на актива, пасива и чистото имущество на дадена личностъ представлява една отъ формитъ на това, което се нарича балансъ.“³⁾ Балансътъ е изразъ на отношението, което съществува между имуществото и паричнитъ източници на едно предприятие въ даденъ моментъ отъ живота му. „Той е едно изражение на състава на имуществото и на вида на неговото парично доставяне.“⁴⁾ Съ други думи, балансътъ е изразъ на отношението, което съществува между различнитъ форми на актива и на пасива. Но самъ по себе си балансътъ не е самоцель, тъй че простото изразяване на отношението между актива и пасива не приключва задачитъ на баланса. Той е срѣдство къмъ други цели, свързани съ установеното отношение между различнитъ активни и пасивни части, защото това тѣхно отношение очертава миналото, настоящето, а и бъдещето на стопанското предприятие.

II.

1. Тъкмо затова се налагатъ нѣколко думи за същественитъ каче-

¹⁾ Prof. H. Nicklisch — Allgemeine kaufmännische Betriebslehre, Stuttgart, 1920, S. 64.

²⁾ Prof. H. Nicklisch — а. а. О. S. 54.

³⁾ В. Гериловски — Теория на счетоводството, Варна, 1937, стр. 5.

⁴⁾ Prof. W. le Coutre — Praxis der Bilanzkritik, Berlin, 1926, Bd. I. S. 14.

ства на предприятието, съ които могат да се свързват различни балансови цели. На първо място следва да се направи разлика между предприятие (Unternehmung) и заведение (Betrieb). Съ оформяването и закрепването на науката за стопанското предприятие се заражда и спорът за първенството на заведението или предприятието. Изпърво предприятието стоеше в центъра на научния интерес. Обяснението за това трябва да се търси в стопанската структура и в културата на времето до голъмата война. Тогава главно търговско-спекулативният дух беше осезателен. Тогава размъната стоеше в основата на предприемаческата дейност. А идейната сжщност на предприятието се корени в сферата на размъната, в пазарното стопанство, защото предприятието е една пазарна организация.

2. Съ растящото значение на калкулационните пресмътания и съ налагащото се съзнание за все по-голяма техническа рационализация, настъпва и една нова ориентировка на интереса отъ предприятието къмъ заведението, схващано отъ гледището на протичането и измъненето на ценноститъ, отъ гледището на раздължението и обединението на труда и отъ гледището на разчленението и съединението на производственитъ процеси. „Понятието заведение се е образувало подъ влиянието на самия стопански животъ, въ единичнитъ стопанства и тѣхния апаратъ, чрезъ съблюдаването на сили, инвестиции и блага. Понятието заведение бѣше и по-рано познато, обикновено въ кръга на тѣй нареченото ателие. Общо значение, обаче, то получи едва въ учението, което намира, че характерниятъ белегъ на всички заведения е обращението на ценности. Обращението на ценности, т. е. движението на стопански ценности напредъ и назадъ презъ заведението е присжщо на всички заведения...“¹⁾

3. Днесъ чувството за значението на понятието предприятие е толкова силно, колкото и чувството за значението на понятието заведение. И то не толкова поради яснотата на дефиницията имъ, колкото на организеската имъ преплетеност. Действително, заведението принадлежи на сферата на техниката, а предприятието — на сферата на стопанството, защото въ заведението става дума за конкретна техника на производството, а въ предприятието — за финансиране и за цени и доходи; заведение значи изборъ на технически срѣдства за осжществяване на зададени стопански цели, а предприятието е запълнено съ изборъ на пазарно-стопански цели за оползотворяване на дадени разполагаеми технически срѣдства. Но заведенията сж свързани съ предприятия и предприятията съ движатъ презъ заведения. Заведението е немислимо безъ стопанската идейност и целъ на предприятието, а предприятието остава мъртва форма, докато не се прояви чрезъ заведението. Чисто техническитъ проблеми на производството въ заведението вървятъ ржка за ржка съ чисто стопанско-организационнитъ проблеми за пазарността на предприятието²⁾. Крайниятъ стопански ефектъ на предприятието не зависи само отъ пазарната организация, която се състои въ умълото навлизане въ пазара на предлагането или търсенето и въ ловкото приспособяване къмъ зигзазитъ на тѣзи пазари. Той зависи и отъ техническото

¹⁾ Prof. H. Nicklisch — Betrieb und Unternehmung въ Die Bilanzen der Unternehmungen, Wien, 1933, Bd. I, S. 33.

²⁾ Cp. H. Nicklisch въ Die Bilanzen der Unternehmungen, a. a. O. S. 32.

построение на заведението и подреждането на различните продуктивни елементи и фактори.¹⁾

Тъкмо въз основа на току що направените изводи става ясно, че както организацията на техническия апарат въ заведението, тъй и стопанската организация на предприятието сж двата основни вътрешни фактори за доходността и от там за солидността и стабилността на предприятието, които, от своя страна, добиватъ освѣтление чрезъ баланса.

4. Независимо отъ техническата и пазарната организация и обстановка на което и да е предприятие, между моментите на придобиване ценностите отъ пазара, тяхното задържане и обращение въ заведението и повторното имъ пласиране на пазара (макаръ и въ другъ видъ) протича време, става промѣна въ количеството и качеството на търсенето и предлагането. Споредъ това, всѣко изследване на стопанското предприятие, въ това число и балансовото изследване, трѣбва да наблюдава и оценява сжщото като брънка отъ общия народостопански процесъ. Усилието трѣбва да бѣде насочено къмъ пресмѣтане и оценяване на всички външни фактори, които даватъ възможностъ на предприятието да извършва службата си като органъ на народното стопанство най-добре, т. е. най-икономно отъ гледището на стопанския принципъ.²⁾ „Предприятието е единъ самостоятеленъ организъмъ, който взема отъ пазара ценности, за да ги повиши чрезъ преработване, транспортъ или складиране и следъ това повторно да ги изнесе на пазара въ промѣненъ или непромѣненъ видъ. Между приемането на такива пазарни ценности и тяхното повторно изнасяне на пазара лежи време и движение на конюнктурата. Движението на конюнктурата може да упражни двойно влияние върху печалбата на предприятието: 1) благоприятно, когато ценностите сж относително по-ниски при влизането въ предприятието и относително по-високи, когато излизатъ отъ предприятието, и 2) неблагоприятно, когато тѣ сж относително по-високи при влизането и относително по-ниски при излизането. Ръководителътъ на единичното предприятие не е въ състояние да измѣни нѣщо отъ тѣзи обстоятелства; той може само да опита възможностите за приспособяване на предприятието къмъ движението на конюнктурата...“³⁾ Сжщо и тѣзи обстоятелства трѣбва да могатъ да бѣдатъ обхванати и направени изчислими чрезъ баланса на предприятието.

III.

1. Щомъ предприятието е органъ на общото народно стопанство, а то е тъй, защото народното стопанство не е нищо друго освенъ една система отъ взаимодействия между стопанските предприятия, тогава обществениятъ интересъ къмъ стопанското предприятие е не само оправданъ, но и очевиденъ. То не само не трѣбва да противоречи на идеята за общото благосъстояние, но трѣбва и да го подпомага активно. Отъ тука води началото си и основното обществено значение на баланса. Като ни разкрива състоянието и изгледите на предприятието за самото

¹⁾ Dr. Mellerowicz — Allgemeine Betriebswirtschaftslehre der Unternehmung, Berlin, 1929, S. 8—11.

²⁾ Cp. Dr. H. Mohr — Bilanz und immaterielle Werte, Berlin—Wien 1927, S. 13—14.

³⁾ F. Schmidt — Die organische Tageswertbilanz, Leipzig, 1929, S. 28—29.

него, балансът ни разкрива същевременно и неговата обществена заслуга.

2. Но общественият интерес може да вземе и по-конкретни форми. Със предприятието сж свързани маса трети лица, като кредитори под една или друга форма. Тъ сж станали или ще станат кредитори под въздействието на господстващата обществена организация на размяната и правото. Заради авторитета на общественно-организираната власт, интересът на третите лица тръбва да бъдат защитени. Тъ тръбва да бъдат защитени и поради нуждата от добър и нормален ред в цялата кредитна система на обществото, както и поради нуждата от грижи за социално по-слабитъ слоеве от населението. Сжщо и тѣзи обстоятелства от обществен интерес се разкриват чрез баланса, съ което неговото обществено значение се подчертава още един път.

3. До скоро балансът се третираше само като частностопанско явление. Смѣташе се, че има значение само за ръководителитъ на предприятията. Съ еволюцията на идеята за стопанството и особено съ насаждането на идеята за обществената солидарност, от една страна, и на идеята за голѣмитъ отговорности на държавата, от друга страна, балансът става сръдство и за преценяване на общественото значение на предприятията. „Изясняването на изтеклия стопански животъ и на стопанскитъ основи на предприятието въ всичкитъ сжществени пунктове, съ целъ да се провѣри икономността на извършената работа и на целесъобразното, т. е. на възможното най-рационално стопанско ръководене — това е частностопанската задача, която балансът има да изпълнява. Той е всеобщото информационно сръдство за ръководителя.“¹⁾ А да даде възможност на кредиторитъ, на третите лица и на държавната власт да преценяватъ общественитъ отражения на предприятието — ето обществената задача на баланса.

Ръководителътъ на предприятието се интересува както отъ общото му стопанско положение, тъй и, и то особено много, отъ пресмѣтане на рентабилността и рационалността на сжщото. Центърътъ на тежестта на балансовата проблема, въ този случай, лежи въ разбора на целесъобразното или по-малко целесъобразно съотношение между имущественитъ части и въ подготвянето и своевременното разполагане съ имуществени части.

Силно сж заинтересувани и онѣзи собственици, които не сж въ ръководството на предприятието, напримѣръ акционеритъ, понеже тѣ нѣматъ възможностъ да знаятъ нѣкои подробности около състоянието и изгледитъ на предприятието, които ръководителитъ знаятъ отъ непосредствено наблюдение. За такива собственици балансътъ е сръдство за контрола и критика на предприятието. Който става собственикъ, особено акционеръ, се интересува отъ курса на акциитъ, както и отъ дивидендитъ, а единитъ и другитъ, отъ своя страна, зависятъ отъ капитала, отъ резервитъ и отъ печалбата на предприятието. Тѣзи величини се виждатъ по баланса.

Кредиторитъ се интересуватъ отъ баланса на едно предприятие главно доколкото той е въ състояние да илюстрира задлъжнѣлостта на предприятието и готовността му да покрива настѣпилитъ падежи. Тази задача се улеснява чрезъ подходящо групиране на балансовитъ пера, особено споредъ срока и гаранциитъ на отдѣлнитъ дългове.

¹⁾ W. le Coutre — а. а. О. S. 57—58.

Не по-малко живъ е и интересътъ на третитъ лица къмъ баланса, понеже той е и за тѣхъ единствената възможностъ да се опознаятъ съ живота на предприятието. Това сж, преди всичко, конкурентитъ и научната анализа.

Конкурентътъ обсъжда баланса на предприятие отъ бранша си подъ две гледища: 1) съ какви стопански сили разполага предприятието и до каква степенъ конкуренцията му е застрашителна, и 2) какъ работятъ конкуриращитъ предприятия и какъ сж организирани, за да се усвоятъ нѣкои отъ начинитъ на работа.

Научната критика се интересува отъ баланса на дадено предприятие не толкова за самото него, както бѣше съ досегашнитъ случаи, а по-скоро за предприятието като членъ на даденъ браншъ, чиято конюнктура се изучава. Чрезъ изучаването на отдѣлнитъ баланси, научната анализа създава материалъ за теоритичнитъ си построения върху стопанската конюнктура изобщо, а сжщо и за анализъ на общата стопанска политика.

Държавната властъ се интересува отъ баланситъ на предприятията по нѣколко съображения: 1) да улесни кредиторитъ въ защита на тѣхнитъ вземания; 2) да изясни нуждитъ и посокитъ на стопанската си политика изобщо, или специално къмъ единъ или другъ браншъ; и 3) да открие и обложи съ данъци облагаемитъ споредъ законитъ обекти (имущество, печалби и пр.).

Така поставенитъ задачи на баланса набелязватъ по нѣколко варианти и могатъ да бждатъ разрешавани или отъ самото естество на баланса или отъ специални за целта баланси.

IV.

1. Основната функция на баланса, споредъ неговото естество, е тъй наречената равновесна функция. Тя произтича отъ външната и вътрешна структура на баланса. Външната структура на баланса се заключава въ двустранното съпоставяне на активъ и пасивъ и изравнението на сумиранитъ имъ парични изражения. Вътрешната структура се изразява чрезъ разположението на отдѣлнитъ съставни части на актива и пасива и тѣхното числено оценяване.

2. Както споменахме вече, имуществото, актива, на едно предприятие е съвкупността отъ неговитъ материални, правни и духовни блага. Активътъ изразява техническата дееспособностъ на предприятието. Понеже балансътъ трѣбва да дава ясна и прегледна картина за положението на силитъ и елементитъ въ предприятието, то първото условие да отговори на тази задача е групирането на перата. Преди всичко, различаваме постоянни имуществени части (наричани още постоянни срѣдства) и оборотни имуществени части (наричани още оборотни срѣдства). Единитъ и другитъ срѣдства сж еднакво необходими за осъществяване живота и целта на предприятието, но постояннитъ срѣдства представляватъ срѣдата и условията, вътре въ които ще живѣе предприятието, а оборотнитъ срѣдства осъществяватъ последователнитъ фази и процеси отъ живота на предприятието. Предназначението на постояннитъ срѣдства е да останатъ въ предприятието за да живѣе, а предназначението на оборотнитъ срѣдства е да се движатъ презъ общия трудовъ процесъ отъ пазара къмъ предприятието и отъ предприятието

къмъ пазара, пакъ*за да може предприятието да живѣе. Такава е логическата сжщностъ на постояннитѣ и оборотнитѣ срѣдства.

Постояннитѣ срѣдства могатъ да бждатъ материални (земи, сгради, машини, модели и пр.) и нематериални (права, патенти и т. н.). Материалнитѣ участвуватъ въ ценностния оборотъ чрезъ обезценяване и амортизация, а материалнитѣ защищаватъ развитието на предприятието по време и пространство.

Оборотнитѣ срѣдства могатъ да бждатъ „оборотни“ въ тѣсенъ смисълъ на думата (сурови материали, стоки и др.) и регулиращи срѣдства (каса, авоари и др.).

Отношението между постояннитѣ и оборотнитѣ срѣдства зависи отъ естеството на предприятието. При едно индустриално преприятие, на-примѣръ, постояннитѣ срѣдства ще заематъ по-голѣмъ дѣлъ, отколкото при едно търговско или банково предприятие.

Отношението между постояннитѣ и оборотнитѣ срѣдства може да се мѣни и вътре въ даденъ родъ предприятия, на-примѣръ, въ индустриалнитѣ или въ търговскитѣ и пр. Тѣкмо отъ тукъ водятъ началото си колосални последици за частнитѣ стопанства, тѣкъ и за народното стопанство. Едно или друго отношение между постояннитѣ и оборотнитѣ срѣдства води къмъ промѣна на частностопанската, и отъ тамъ на народностопанската структура.

Когато постояннитѣ срѣдства относително нарастватъ надъ оборотнитѣ, нарастватъ и постояннитѣ разноски на предприятието (амортизации, лихви и др.). Ако предприятието не може да използва пълния продуктивенъ капацитетъ на постояннитѣ срѣдства, постояннитѣ разноски падатъ по-тежко на всѣка единица продуктъ, понеже сж постоянни и отежняватъ конкурентноспособността, а отъ тамъ и доходността.

Относително по-голѣмото нарастване на постояннитѣ срѣдства намалява и еластичността на предприятието да минава отъ единъ видъ производство къмъ другъ, споредъ нуждитѣ на пазара, защото всѣка машина, на-примѣръ, е построена за даденъ видъ производство. И тука следователно, доходността на предприятието бива застрашавана.

Тѣкмо за обезвредяване на последицитѣ отъ относително по-голѣмото нарастване на постояннитѣ срѣдства изплуватъ познатитѣ на всички ни тенденции къмъ частенъ монополъ. Отъ тукъ се вижда, че балансътъ въобще разкрива не само по-рационалното и по-смисленото отношение между постоянни и оборотни срѣдства, но освѣтлява и последицитѣ за народното стопанство и свързанитѣ съ него обществени интереси.

Структурната особеностъ на предприятието, както и неговитѣ възможности за печалби и разноски зависятъ не само отъ общото отношение между постоянни и оборотни срѣдства, но и отъ отношението между отдѣлнитѣ видове оборотни и постоянни срѣдства помежду имъ. Това отношение наричаме напрежение на актива.

Напрежението бива формално, когато имаме предвидъ само различнитѣ форми на актива (сгради, стоки, авоари и т. н.), бива и материално, когато обръщаме внимание и на количеството на всѣка отдѣлна активна форма (сгради 50, стоки 200, авоари 100 и т. н.). Напрежението на актива е толкова по-голѣмо, колкото повече сж различнитѣ активни форми и колкото по-равномѣрни по количество сж тѣ. Съ напрежението расте

доходоносната способност на предприятието, но расте и рискът за собствениците и за третите лица. Когато въ актива имаме само каса, говорим за нулево напрежение. Тогава не се получават никакви доходи, не съществува и никакъв риск. Когато въ актива имаме и стоки, напрежението е вече по-голямо, очакват се или се получават доходи при продажбата на стоките, но съществува и риск предъ неизвестността на пазара. И тукъ балансът играе своята осведомителна и поучителна роля.

3. Както по-рано бѣше казано, пасивът по баланса изразява капиталовитѣ източници на предприятието и количественото имъ участие. Умѣстно е да се направи една малка разлика между понятието капиталъ въ частностопански смисълъ на думата и капиталъ въ народостопански смисълъ на думата.

Видѣхме, че имущество въ частностопански смисълъ на думата е сумата на материалнитѣ и правни блага, които предприятието съединява въ една цѣлостна система¹⁾ съ цель да придобива печалба. Въ този смисълъ понятието имущество се покрива съ понятието за добивното имущество въ политическата икономия (въ противовесъ на консумативното имущество) наричано капиталъ. Следователно, споредъ обичайното гледище на политическата икономия, капиталъ е активната страна на баланса, когато отъ гледището на баланса капиталътъ се намира на пасивната му страна. Капиталъ въ народостопански смисълъ сж тѣй нареченитѣ продуктивни срѣдства, като се има предвидъ тѣхната техническо-продуктивна годностъ. При частностопанското понятие за капитала мислимъ за печеленето чрезъ стопанска дейностъ въобще, каквато е производството, търговията, транспортътъ и пр. Отъ народостопанска гледна точка е все едно, дали две еднакви машини сж купени на различни цени или сж различно амортизирани, дали една и сжца прежда е продавана на различни цени, дали на едни лица е правенъ рабатъ, на други не и пр., защото техническо-продуктивната годностъ на машината или на преждата, си остава една и сжца. Тази годностъ остава сжщата и когато собствениците се мѣнятъ.

Частностопанскиятъ капиталъ е немислимъ безъ връзката му съ собственикъ и неговитѣ разпоредби. Немислимъ е и безъ оценки на имущественитѣ части.

„Докато, най-после и преди всичко, народостопанскиятъ капиталъ се състои отъ продуктивни срѣдства, безъ огледъ на тѣхната парична стойностъ, всичкитѣ части на частностопанския капиталъ, въ тѣхната стопанска проява, сж безусловно зависими отъ паричната имъ стойностъ; последниятъ обхваща не само продуктивнитѣ срѣдства, но цѣлото доходоносно имущество, следователно, сжщо наличнитѣ пари, креанси и права, и въ пари оценени земи. Подъ частностопански капиталъ се разбира въ пари съществуващото, или въ пари оценяваното доходоносно имущество на даденъ стопански субектъ“.²⁾

И тѣй, при понятието капиталъ, както въ народостопански, тѣй и въ частностопански смисълъ е все дума за имущество, само че въ първия случай вземаме предвидъ продуктивно-техническото качество, а въ втория — доходоносното. Балансовото понятие за капитала е коренно

¹⁾ H. Nicklisch — a. a. O. S. 54.

²⁾ Osbahr — Die Bilanz vom Standpunkt der Unternehmung, 1923, S. 4.

различно.¹⁾ Капиталът, по логиката на баланса, е сумата на оценките, която показват отделните форми на имуществото, независимо от вида им. Капиталът, като сума на оценки, материално изразени в имуществото, е стопанската сила, която бива въведена и въввлечена в едно частностопанско предприятие, за да го извика на живот и да го задържи на живот.²⁾ От гледна точка на баланса, капиталът обхваща правните източници на имуществото и се състои в абстрактната разпоредителна власт на стопанския субект върху имуществото му.³⁾

Балансовият капитал не зависи и не се дефинира чрез имуществените форми. Той няма нищо общо с тяхното съотношение в актива; не е обусловен и от тяхната техническо-продуктивна или доходносна годност и способност. Той е всъкога и всъкжде само паричен израз. Балансовият капитал е парична величина. Според това, той се намалява или увеличава, когато паричните оценки на имуществените части се намаляват или увеличават, макар техническо-продуктивната годност на сжитите да е запазена, намалена, или дори увеличена. Балансовият капитал е, следователно, една абстрактна парична величина, която се изменя според паричните оценки на имуществените блага.⁴⁾

Prof. Clark илюстрира нагледно балансовото понятие за капитала чрез едно интересно описание. Това е винаги съществуващия паричен израз на постоянно видоизменящото се имущество и неговия състав. Clark продължава: „Въ даден момент се намират в имуществото на едно лице определени блага. Вече в следващия момент съотношението им може да се е променило. Някои от тях могат да съизчезнали и мистата им да съзаети от други. На края на първата година могат да изчезнат много от тях, на края на петата година могат да изчезнат повечето от тях, но през цялото време ще притежаваме такива блага, само че не сжитите, които сме имали в началото. През петте години и през много други подобни периоди, всъкога ще притежаваме една маса от доходносно имущество, чийто конкретен състав е в постоянна промяна. Идентичността на частите в масата не се запазва. Развива се един непрекъснат процес на продажби и покупки на единичните елементи от онази съвкупност, която образува притежанието на капиталистите през цялото време. Постоянното в тази маса от променящи се части е нещо, ... което наричаме капитал.“⁵⁾ И тъй, имущество е конкретната съвкупност от доходносни средства (актив), а капитал е сумата на ценностите, съ която съизразявани отделните доходносни блага, от какъвто и вид да бъдат.

Балансовият капитал изразява в парични величини собствениците на имуществените части, изложени в актива, обаче, показва само идеалните части, без да се спира конкретно върху дадени имуществени

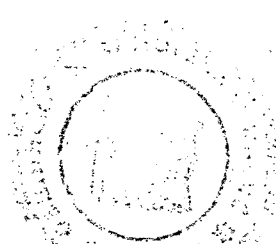
¹⁾ Osbahr — a. a. O. S. 7. ff.

²⁾ H. Nicklisch — a. a. O. S. 60.

³⁾ Schär — Buchhaltung und Bilanz, 1922, S. 144.

⁴⁾ Osbahr — a. a. O. S. 7.

⁵⁾ H. Nicklisch — Allgemeine kaufmännische Betriebslehre, S. 59.



видове. Въ такъв случай и въ балансова смисъл на думата говоримъ за финансиране на предприятието.

Така опредѣленото понятие за балансовия капиталъ, като парична сума на съответно съставено и разположено имущество за осъществяване на известни стопански действия, обхваща следнитѣ две групи капиталъ: собствения и чуждия капитали. Това дѣление на капитала показва колко голѣма е онази частъ отъ него (собствениятъ капиталъ), която носи стопанския рискъ и която има право върху чистата печалба и колко голѣма е другата частъ (чуждиятъ капиталъ), която работи само срещу лихви, които представляватъ производствени разноски, затова нѣма нищо общо както съ риска, тъй и съ чистата печалба.

Prof. Nicklisch смѣта, че и капиталътъ на предприятието (не на предприемача, което е равно на собствения капиталъ отъ гледище на предприятието) има своето напрежение. „Степенъта на същото намира изразъ въ отношението между собственъ и чуждъ капиталъ; то е толкова по-голѣмо, колкото по-малко е първиятъ и повече вториятъ“.¹⁾ Трѣбва, обаче, да се каже, че степенъта на напрежението следва да се схваща и като отношение между различитѣ видове собствени и чужди капитали, защото всѣкога иматъ различни значения.

а) Стопанското имъ възнаграждение е различно. Така, напримѣръ, основниятъ капиталъ получава дивиденди, а резервитъ — не, макаръ единътъ и другитъ да сж собствени капитали на предприятието. Другъ примѣръ: дългосрочнитѣ заемни капитали получаватъ по-голѣма лихва отъ краткосрочнитѣ, макаръ едниятъ и другитъ да сж чужди капитали.

б) Значението на различнитѣ видове собствени и чужди капитали за стабилността на предприятието е различно. Резервитъ сж единъ видъ собственостъ на самото предприятие, когато съ основния капиталъ е свързана все пакъ собственическа заинтересуваностъ на съучастицитѣ. Другъ примѣръ: дългосрочнитѣ заемни капитали не могатъ да изненадватъ предприятието и да го поставятъ на изпитание, както това могатъ да сторятъ краткосрочнитѣ задължения.

в) Влиянието на различнитѣ видове собствени и чужди капитали върху структурата на актива е различно. Собственитѣ капитали могатъ да бждатъ влагани въ едни или други имуществени форми свободно, когато вложенето на чуждитѣ капитали въ едни или други имуществени форми става, или поне би трѣбвало да става, въ зависимостъ отъ падежитѣ имъ: краткосрочнитѣ заемни капитали следва да се влагатъ въ бързо-ликвидни (обращаеми въ пари) активни части, ако искаме да запазимъ предприятието отъ сътресения. Независимо отъ това, понекога приложението на заемнитѣ капитали въ едни или други активни форми бива ограничено по договоръ между заемодателя и заемателя.

Споредъ вида на предприятието (търговско, индустриално, банково и пр.), съществува едно оптимално (нормално) отношение между собственитѣ и чуждитѣ капитали. Нарушението на тази пропорция може да докара нарушение на финансовото устройство на предприятието, или нарушение на финансовото му състояние.²⁾

Това различно схващане на понятието капиталъ, отъ гледището на

¹⁾ H. Nicklisch — а. а. О. S. 61.

²⁾ W. le Coutre — а. а. О. S. 50.

една или друга наука, поставя известни трудности и предъ балансовата анализа. Възможно е въ съзнанието на две лица да изплуватъ две представи за едно и също нѣщо. За да внесе по-голъма яснота и опредѣленостъ въ стопанскитѣ понятия, съ които балансътъ оперира, Prof. Osbahr предлага следнитѣ опредѣления: а) капиталътъ отъ гледище на народното стопанство да се нарича продуктивно имущество; б) капиталътъ отъ гледище на частното стопанство да се нарича доходно имущество; в) а думата капиталъ да се резервира само за балансовата теория и практика, въ който случай ще разбираме паричния изразъ на материализиранитѣ въ актива сили.¹⁾

Когато балансътъ ни разкрива структурата и напрежението на пасива въ бѣгло скициранитѣ му форми, изпълнява осведомителното си и поучително задължение къмъ ръководителя на предприятието, къмъ собственицитѣ, къмъ всички други трети лица и къмъ обществената властъ.

V.

1. До тукъ бѣше дума за онѣзи функции на баланса, които сж свързани съ самото му естество. Тѣ сж обикновени функции, безъ които понятието за баланса е немислимо: изравнение на две суми отъ ценности, изразени въ парични единици, на активната и пасивната, и тѣхната структура и напрежение. Къмъ баланса могатъ, обаче, да бждатъ свързани и нѣкои по-специални цели, безъ, разбира се, да става дума за избѣгване и пренебрегване на първитѣ, защото то е невъзможно. По-специалнитѣ цели представляватъ едно наблягане на интереса къмъ едни или други въпроси.

Преди всичко, сжществува единъ принципаленъ споръ, дали главната целъ на баланса трѣбва да бжде изложение на съставнитѣ части на актива и пасива, или изобразяване на постигнатитѣ стопански резултати. Следъ като Osbahr пръвъ наложи убеждението, че балансътъ е срѣдство къмъ други цели, а не самоцель, създадоха се нѣколко теории за едно или друго обосноваване на балансовитѣ цели.²⁾ Това сж динамичната теория на баланса, или просто динамичниятъ балансъ на Schmallenbach, евидинамичниятъ балансъ на Sommerfeld, органичниятъ балансъ на Schmidt и статичниятъ балансъ на Nicklisch и особено на le Coutre.

2. Споредъ Schmallenbach както стопанското предприятие, така и народното стопанство сж разглеждани все на плоскостта на стопанската резултатностъ, само че подъ различни гледища. Тя е целта на създаването и движението на стопанството и е резултатъ на динамиката му. Мѣрило за стопанската резултатностъ, която е последица отъ динамиката на предприятието, е печалбата. Задачата на баланса е да установи тъкмо тази печалба като изразъ и контрола на стопанска резултатностъ. Затова Schmallenbach го нарича динамиченъ балансъ. Разбира се, балансътъ може да преследва и други цели, но тѣ сж подчинени на първата.

Печалбата, споредъ Schmallenbach, не е непременно действително получениятъ чистъ добивъ, а е една пресмѣтната величина чрезъ оценкитѣ на активнитѣ и пасивнитѣ части. Оценкитѣ трѣбва да бждатъ ръководими отъ нѣколко правила все съ огледъ на бждещето развитие на

¹⁾ Osbahr — а. а. О. S. 10—11.

²⁾ Сравни Le Coutre, въ Die Bilanzen der Unternehmungen, Bd I. S. 408.

предприятието: последователност и приемственост във живота на предприятието, сравнимост между периодически установяваните печалби, сигурност във пресмътането (напримър печалбата да се пресмъта само след като е реализирана), предпазливост (оценка по най-ниската стойност) и т. н. Така създаденият баланс придобива характера на окончателна резултатна смятка. Имуществените и капиталовите части биват така поставени, както би тръбвало да ги поставимъ, ако желаехме да съставимъ смятка на разходите и приходите; тогава като салдо остава печалбата.¹⁾ Поради тази причина някои автори приписват на динамичния баланс транзиторен характер, което ще рече, че той, динамичният баланс, третира стопанските резултати като че принадлежат на следващата година.

3. Но стопанското предприятие се движи във външната народостопанска сръда, то е орган на сръдата и е зависимо от нейната пазарна конюнктура. Конюнктурните колебания могат сами да причиняват печалби и загуби, независимо от собствените прояви на предприятието като организъм. Това е базата на органичния баланс. Стопанската дейност бива развивана само чрез материални блага и затова можем да говорим за печалба само тогава, когато един стопански период за предприятието приключи с реален приръст на материалните блага, независимо от курса на парите. Органичният баланс на Schmidt тръбва да бъде имуществен и резултатен баланс, но ако желае да постигне целта си, той тръбва да установи дали първоначалното имущество е запазено и дали е прибавено ново имущество. Поради това се налага успоредно водене на резултатната смятка загуби и печалби според собствените действия на предприятието и друга смятка за надценката или обезценката на имуществото според дневната стойност, зависима от конюнктурата и паричния курс. Разликата между дневната стойност на имуществото и дълговете и първоначалната им стойност бива приемана като реална загуба или печалба на материалното имущество.

4. Сръдата идея за запазване на силовата маса във предприятието, като условие за установяване на печалбата, характеризира и тъй наречения евидинамичен баланс. Общото с динамичния баланс е първенството на задачата да се установи печалбата. Общото с органичния баланс е самото установяване на печалбата чрез сравнение на имущественото състояние във два момента. Собственото на евидинамичния баланс е, че смята за печалба само действително реализирания приръст. Очакваният, но нереализиран приръст не се смята за печалба, защото е свързан с евентуални рискове. Именно съблюдаването на рисковете е сръществената особеност на евидинамичния баланс на Sommerfeld. От тук произтичат и съответните методи и начини на балансови оценки. Целта на последните е да изразят ликвидността на предприятието, търсена във кръговъртежа пари — стоки — дебитори — пари.

Sommerfeld ограничава понятието за печалбата не само до „реализираната печалба“ след спадането на всички рискове, но спада и известна част за тъй нареченото нормално и естествено разширяване на предприятието. Последното бива схващано като естествен организъм.

5. Статичният баланс подчертава друга основна функция. Тя е

¹⁾ Schmallenbach — Dynamische Bilanz, 1933, S. 102.

изложението на имущественитѣ части, отъ една страна, и на капиталитѣ, отъ друга. Сѣщо и статичниятъ балансъ признава обхващането и контролата на предприятието за най-важната задача на баланса, само че изпълнява тази задача не чрезъ изразяване на стопанския резултатъ, както правятъ динамичниятъ, органичниятъ и евдинамичниятъ баланси, а чрезъ изразяване на съставнитѣ части на имуществото и капиталитѣ. Сѣщитѣ биватъ поставяни въ баланса по първоначалната имъ стойностъ и последователно коригирани съ допълнителни пера на обратната страна на баланса. Величината на корекцията е равна на овехтяването, изтъркването и пр.

Печалбата се изразява чрезъ разликата между сумата на началния вложенъ капиталъ и сумата на капитала следъ оценкитѣ на имущественитѣ части въ деня на съставянето на баланса. Разбира се, че и отдѣлнитѣ източници на печалбитѣ или загубитѣ представляватъ интересъ, но този интересъ се задоволява съ отдѣлна смѣтка за загубитѣ и печалбитѣ. Тази смѣтка показва пѣтищата, източникитѣ и начинитѣ, по които е създадена окончателната печалба или загуба.

6. Пакъ по пѣтя на оценкитѣ се разрешава и задачата за саниране на предприятието. Въ случая говоримъ за заздравителенъ балансъ. Неговата цель е да установи размѣра на загубения собственъ капиталъ.

Близъкъ по идея е и фузионниятъ балансъ. Неговата цель е да установи величината на имуществото, което ще влѣзе въ съединеното предприятие.

Тѣзи два баланса иматъ за цель да установятъ действително наличното количество капиталъ или имущество, за да покажатъ базата за едно отрѣзване отъ капитала при санирането на предприятието, или за едно възнаграждение на капитала при сливането съ друго предприятие. Въ основата лежатъ съответно възстановителната и ликвидационната стойности.

Качествата на фузионния балансъ характеризиратъ и конкурсния балансъ. Той има за цель да изрази оцененото въ пари имущество, което подлежи да бѣде раздѣлено между кредиторитѣ.

7. До тукъ имаме работа съ такива цели на баланса, които се преследватъ и изясняватъ чрезъ единъ или другъ начинъ на оценяване имущественитѣ или капиталовитѣ части. Споредъ това се достига до единъ или другъ размѣръ печалби или загуби, които интересуватъ не само ръководителя на предприятието и собственицитѣ, но и третитѣ лица и държавната власть. Отъ печалбата или загубата зависи стабилността и стойността на предприятието, а съ това се засѣгатъ както интереситѣ на собственицитѣ, тъй и интереситѣ на кредиторитѣ и на обществото.

Балансътъ може да разрешава и друга, не по-малко важната собственена и сѣщевременно обществена задача за изразяване ликвидността на предприятието чрезъ съответно групиране на балансовитѣ пера. Ликвидитетниятъ балансъ нарежда активнитѣ и пасивнитѣ пера споредъ падежа на реализирането имъ, като съпоставя активни съ пасивни пера, които иматъ еднакви „падежи“. Практиката е вече оформила групи отъ пера съ еднакви или почти еднакви падежи на реализиране, различни за банкови, индустриални и пр. предприятия.

Изтъкватъ се нѣколко схеми за групиране на балансовия активъ и пасивъ. Между тѣхъ ще се спремъ на две: 1) групиране споредъ зада-

читѣ на предприятието (постоянни и оборотни срѣдства), и 2) групиране споредъ ликвидитета на предприятието.¹⁾

При единия и при другия начинъ трѣбва да се спазва еднакъвъ принципъ за групиране на актива и пасива, за да бждатъ последнитѣ сравними.

I (Споредъ задачитѣ на предприятието)		II (Споредъ цѣлокупния ликвидитетъ на предприятието)	
Активъ	Пасивъ	Активъ	Пасивъ
I Пост. срѣдства 1. Земи 2. Сгради 3. Машини 4. Съоръжения 5. Мобили	I Чужди капитали 1. Ипотек. и др. дългоср. дългове 1. Ипотекни 2. Ломбардни заеми 3. Облигац. заеми	I Налич. срѣдства 1. Каса 2. Авоари	I Безср. дългове 1. Банкови дългове 2. Открити смѣтки 3. Акцепти
II Обор. срѣдства A. Оборотни въ тѣс. смисълъ 1. Сурови материали 2. Стоки	2. Текущи дългове 1. Акцепти 2. Открити смѣтки 3. Банкови дългове	II Бързо реализ. срѣдства 1. Портфейлъ 2. Стоки 3. Сурови материали 4. Дебитори	II Срочни дългове 1. Пролонгац. акцепти 2. Облигац. заеми 3. Ломбардни заеми 4. Ипотекни
B. Регулиращи 1. Дебитори 2. Порт- (не борсовъ) фейлъ (борсовъ) 3. Авоари 4. Каса	II Собст. капитали 1. Основенъ 2. Допълнителенъ (резерви)	III Мжчно реализ. срѣдства 1. Мобили 2. Съоръжения 3. Машини 4. Сгради 5. Земи	III Собст. капитали 1. Допълнителенъ (резерви) 2. Основенъ

VI.

1. Единъ другъ сериозенъ комплексъ отъ въпроси сж свързанитѣ съ предприятието рискове и произтичащитѣ отъ тѣхъ интереси на нѣкои лица и на обществото. По-горе споменахме, че евидинамичниятъ балансъ държи смѣтка за рисковетѣ, но то е само дотолкова, доколкото може да очисти печалбата отъ тѣхъ. Тукъ става дума за рисковетѣ на предприемача като такъвъ и на трети лица, които иматъ нѣкакво вземане — даване съ предприятието. Когато единъ балансъ изразява положението на едно предприятие, независимо по кой отъ скициранитѣ начини, сжщевременно той става изразителъ и на евентуално вѣроятнитѣ рискове.

Рискътъ произтича отъ възможноститѣ за грѣшки при ръководството на предприятието. Въ последното участвуватъ както собственицитѣ, тъй и третитѣ лица, които сж предоставили на предприятието трудъ или капиталъ.

Рискътъ за предприемача (за собственицитѣ на предприятието) и за третитѣ лица е последица отъ неизвестността на постиженията и отъ несигурността на преценкитѣ. Неизвестността произтича отъ несвършенството на човѣка да прецени стопанската дееспособностъ и резултатностъ на избранитѣ отъ него инициативи, а сжщо и отъ невъзможността да прецени бждещитѣ действия на конкурентнитѣ инициативи. Въ този смисълъ изплува тъй наречениятъ рискъ за пласмента на стоки или капитали.

Обикновено капиталитѣ се насочватъ къмъ предприятия, които по-

¹⁾ K. Fluch — Der Status der Unternehmung, Stuttgart, 1930, S. 44 ff.

казват по-голям рентабилитет, или поне съществува вярност за по-голям рентабилитет. Тук се корени единият от най-сериозните рискове за предприятието — рискът предъ финансирането на предприятието.

Органическата вплетеност на предприятието въ пазара на труда, въ пазара на материалитъ, въ пазара на стокитъ и въ пазара на капиталитъ, го изправя предъ необходимостта да се държи всъкога готово да посреща настъпващите си задължения чрезъ обрацаеми въ пари активни части. Отъ тука се разгва рискътъ предъ неликвидност на предприятието. Той е еднакво важенъ както за самото предприятие, тъй и за кредиторитъ и за обществото.

Както се мнятъ вътрешнитъ организационни и външни пазарни условия за предприятието, тъй се мнятъ и изгледитъ за рисковетъ. Поради това, двигателната сила за предприемаческитъ инициативи е приспособяването на предприятието къмъ едни или други условия. Въ това приспособяване сж заинтересувани и третитъ лица. Балансътъ дава възможност за преценяване на различнитъ процеси на приспособяването или поне за изгледитъ на сжщото.

КРИТИКА И РЕЦЕНЗИИ

SIR WILLIAM H. BEVERIDGE —
PLANNING UNDER SOCIALISM
AND OTHER ADDRESSES.
LONDON, 1936. P. P. 142.

Както личи отъ самото наименование на тази книга, тя представлява сборникъ отъ статии, броятъ на които е доста голъмъ — 22. Би могло да се помисли, че такъвъ голъмъ брой статии, събрани въ една не голъма книга и засъгащи разнообразни въпроси, не може да представлява голъмъ наученъ интересъ, тъй като не води къмъ едно по-задълбочено проучване на разгледанитъ въпроси. Това предположение съвършено изчезва при прочитане на тази книга. Впрочемъ, това би тръбвало и да се очаква, защото името на автора само по себе си гарантира доброкачествеността на изнесенитъ работи. Beveridge е единият отъ известнитъ английски икономисти, авторъ на солидни монографии за безработицата. Той е и много известенъ педагогъ — многогодишенъ директоръ на лондонската школа за икономически науки. Тъкмо последното качество на автора, като отличенъ педагогъ и лекторъ, твърде добре проличава въ разгледаната

книга, защото този сборникъ се състои отъ радио-сказки, които Beveridge е изнасялъ всъка седмица и които сж се отнасяли до текущитъ актуални проблеми на английското и свѣтовно стопанство. Тъзи сказки е тръбвало да бждатъ достъпни за голъмия брой различни слушатели. Отъ тукъ идва и тяхната популярност. Изкуството на голъмия ученъ и талантливия педагогъ изпъква тъкмо въ това, че при своята популярност тъзи сказки оставатъ истински научни работи.

Макаръ този сборникъ да обхваща 22 сказки, то тж се отнасятъ къмъ много по-тѣсенъ кръгъ теми, които могатъ да се сведатъ къмъ въпроситъ за плановото стопанство (The economic Implications of Planning under Socialism, An economic general Staff, Engineers and Economics, Playing with Prices, My Utopia); за безработицата и стопанската криза — тема най-често привличаща вниманието на автора (почти половина отъ всичкитъ съобщения направо или косвено засъгатъ тъзи въпроси: 10 отъ 22); за валутнитъ затруднения на отдѣлнитъ народи и за размножаването на на-

селението. Изброяването на темитѣ, засегнати отъ автора, посочва не само неговитѣ лични интереси, но и интереситѣ на английското обществено мнение, което търси отговоръ на голѣмитѣ съвременни социално-стопански проблеми—планово стопанство, криза и безработица, валутни затруднения. Особно мѣсто заема сказката за „Моята утопия“—последната сказка въ сборника и най-голѣма по своя обемъ. Тази сказка представлява майсторска критика на всичкитѣ стопански, политически и социални злини на нашето време, критика, която понѣкога придобива саркастична форма, когато бичува най-страшнитѣ пороци на нашата епоха—неуважението на човѣшката личностъ и неоправданитѣ кървави борби между народитѣ, между класитѣ, между „бащи и деца“. Но същевременно „Моята утопия“ е копнежъ за човѣколюбиво разрешение на „проклетитѣ въпроси“ на съвременността, копнежъ за запазване на най-ценното въ днешното време—индивидуалната човѣшка свобода—наредъ съ осигуряване на всичкитѣ хора възможностъ за съществуване безъ мизерия, безъ гладъ, безъ лишения. Това е единствената сказка, където безпристрастниятъ и обективень ученъ отстъпва мѣсто на хуманния мислителъ, който се осмѣлява да даде свобода на своитѣ субективни възгледи и схващания. Въ всички останали сказки ние виждаме винаги единъ строгъ мислителъ, който се мъчи да представи проблемитѣ така, както изисква обективната и безпристрастна научна мисълъ.

Ако повечето отъ статиитѣ въ този сборникъ засѣгатъ текущи и актуални за момента теми и поради това неизбежно носятъ върху себе си печата на стопанска хроника, много интересно и съдържателно коментирана, то темитѣ за стопанското планиране иматъ малко по-другъ характеръ. А именно,

макаръ понѣкога и предизвикани отъ конкретенъ поводъ на текущитѣ стопански събития, тѣ поставятъ въ цѣлата си широчина въпроситѣ за основнитѣ принципи на възможнитѣ стопански системи. Тѣзи статии формулиратъ идеи и положения, които иматъ значение за дълбокото разбиране на голѣмитѣ проблеми на икономическата теория и стопанската политика. Централната идея на автора относно предпочитането измежду стопанскитѣ системи на тази, която се опира на свободното ценообразуване, като принципъ за организиране на стопанския редъ, и на тази, която се опира на заповѣдитѣ на централната властъ, организираща стопанския процесъ въ съответствие съ установения планъ—се свежда къмъ това, че тѣзи системи не могатъ да се противопоставятъ, като безпланово и планово стопанства, но като два типа планови стопанства. Тогава въпросътъ се свежда къмъ това: кое планово стопанство има предимства—това, което е построено на системата на ценообразуването или—на системата на централизованото управление. Спокойно и безстрастно авторътъ посочва недостатѣцитѣ и достоинства и на едната и на другата система. Първата, въ основата на която лежи свободното ценообразуване, се характеризира съ следнитѣ недостатѣци: връзка съ паричнитѣ колебания, голѣмо неравенство въ доходитѣ и антагонизъмъ между участницитѣ въ производствения процесъ. Втората, въ основата на която лежи планътъ наложенъ отъ централната властъ, на свой редъ се характеризира съ основнитѣ недостатѣци: премахване на личната свобода въ областта на производството и въ тази на потрѣблението и замѣстване на указанията, които даватъ ценитѣ, съ произвола на планиращата властъ. Убедението на автора е, че плановото стопанство пред-

полага такива високи интелектуални и морални качества, които не се срѣщатъ изобщо у хората: голѣмъ разумъ и голѣмъ моралъ.

Като истински ученъ, Beveridge нищо не препорѣчва. Той напомня това, което често се забравя, че науката не дава рецепти, а само посочва, какви сж връзките между явленията. Заслужава да цитираме тѣзи негови думи: „Такива сж нѣкои отъ тѣзи въпроси, които всички ние, като граждани, трѣбва да разглеждаме и да разрешаваме. Като икономистъ, азъ не казвамъ сега какъвъ отговоръ трѣбва да се даде. Икономистътъ въ това си качество никога не ни разправя, какво трѣбва да правимъ, поне той не трѣбва да разправя това. Единствената негова работа, като икономистъ, е да ни каже, доколкото може да направи това, какви сж послѣдствията отъ опредѣлени действия, или, погледнато отъ друго гледище, какви сж причинитѣ на отдѣлнитѣ явления. Всѣка наука е проучване на причини и на ефекти въ нѣкоя частична областъ. Икономиката е проучване на причини и на ефекти въ отношенията между хората въ обществото. Икономиката не ни казва, че трѣбва или не трѣбва да се фиксира тѣ ценитѣ съ парламентарни актове; това, което казва тя е, че ако ние фиксираме ценитѣ, вмѣсто да ги оставиме да се покачватъ или да спадатъ на пазара, то за това сж необходими други методи за уравнивяване търсенето и предлагането и за осигуряване правилното раздѣление на труда; всѣки подобенъ методъ ще означава ограничаване свободата на производителитѣ, или на потребителитѣ на произведения, или на еднитѣ и на другитѣ. Дългъ е на гражданитѣ на страната да кажатъ, знаейки това, придържатъ ли се тѣ къмъ свободнитѣ цени или опитватъ нѣкои други начини“ (р. 108).

СТОПАНСТВО И ВОЙНА, отъ Д-РЪ С. Г. КАШЕВЪ, СОФИЯ, 1936 ГОД.

Темата, избрана отъ г. Кашевъ, е много интересна. Докогато има и ще има войни, дотогава стопанството ще представлява мобилизационенъ факторъ. Срѣдствата за издрѣжката на войнитѣ се даватъ отъ народното стопанство, само зависи какъ то ще бжде единъ видъ „мобилизирано“. Пакъ отъ начина на „мобилизирането“ на народното стопанство зависи какъ то ще продължи да се развива и следъ войната, когато е не по-малко важенъ факторъ. За дълго време следъ войната насокитѣ и темпото на народното стопанство оставатъ такива, каквито ги даде военното време.

Тъкмо затова книгата на г. Кашевъ е навременна и умѣстна. Когато човѣкъ я чете, научава следнитѣ нѣща: 1) какъ въобще е било уредено нашето вътрешно стопанство, съ неговото производство и размѣна; 2) какъ е била уредена финансовата ни страна на войната, което ще рече, какъ сж били уредени частнитѣ кредитни отношения, какъ сж били уредени кредитнитѣ отношения между държавата и лицата, доколкото е дума за изплащане на реквизициитѣ и за данъчното облагане и какъ сж били уредени кредитнитѣ отношения между държавата и кредитнитѣ ни институти; 3) какъ сж били уредени финансовитѣ и стопанскитѣ ни връзки съ съюзницитѣ. Съ една последователностъ авторътъ идва до заключението, че въ всѣка отъ изброенитѣ три точки е куцало много нѣщо. Ако при вътрешнитѣ ни работи е била проявена голѣма доза неразбиране и липса на умѣние, стопанскитѣ и финансовитѣ ни отношения съ съюзницитѣ сж се развивали подъ знака на една експлоататорска и дори вражеска алчностъ.

Като излага това печално минало презъ време на военното ни стопан-

Н. В. Д.

ство, книгата на г. Кашевъ косвено услужва и на бъдещето ни: кое не бива да става презъ една бъдеща война, за да избѣгнемъ изживѣнитѣ разочарования на миналата война. С. Ч.

ГОРИ И ГОРСКИ КООПЕРАЦИИ,
отъ **ПЕТЪРЪ ЧОЛАКОВЪ — ЗА-**
РИНЪ, СОФИЯ, 1937 ГОД.

Горитѣ сж голѣмъ и сериозенъ факторъ въ нашето народно стопанство. Тѣ представляватъ базата за препитание на планинското население и донасятъ, или поне следва да донасятъ, доходи за държавата и общинитѣ. Площта на държавнитѣ гори е голѣма (крѣгло 650 мил. декари), а площта на общинскитѣ гори е още по-голѣма (крѣгло милиардъ и половина декари). Най-после, горитѣ представляватъ сѣдбоносно условие за климатичния характеръ на страната ни и, следователно, за нейната плодородност и хидрография.

Именно тѣзи кръстосани частни и обществени интереси налагатъ по-пресмѣтливо и по-стопанско заведение и използване на горитѣ. Въ духа на този интересъ книгата на г. Чолаковъ — Заринъ оставя убеждението, че за гората се е работило и работи, издавани сж много закони, публикувани сж студии, водени сж заседания, но все пакъ горското стопанство е още нерационално. Остава още много да се желае и много да се прави. Отдѣлено е мѣсто и за горскитѣ кооперации. Авторътъ е ималъ щастливата идея да донесе до знанието на българското общество разискванията на Върховния кооперативенъ съветъ и изказванитѣ мнения отъ едни или други лица и срѣди, представени въ съвета.

Г-нъ Чолаковъ — Заринъ засѣга и излага въпроситѣ по единъ интересенъ маниеръ, като освѣтлява и много наши типични обществени недъзи. Препоръчваме я на нашитѣ читатели.

С. Ч.

ОРГАНИЗАЦИЯ И ПРАКТИКА НА
ИЗНОСНАТА ТЪРГОВИЯ, отъ **И.**
ХИТИЛОВЪ И СТ. ХР. КАСАБОВЪ,
СОФИЯ, 1937 ГОД.

Предъ очитѣ на всички ни се развива дълбоко размѣстване на условията, при които се развива търговията между отдѣлнитѣ страни. Покровителствени, девизни и редъ други нужди на странитѣ поставятъ държавитѣ предъ необходимостта да се защищаватъ срещу бурята, която идва отвънъ границитѣ. Спокойно може да се каже, че въ търговско-политическо отношение всѣка страна заема двойствено поведение: отъ другитѣ желае свобода на размѣната, а за себе си запазва правото на предпазителни и защитителни мѣрки. Общата идея на последнитѣ е регламентиране на търговията съ цель да се поощри износа и да се ограничи и овладѣе вноса. На тази плоскостъ се действува съ много срѣдства: 1) търговско-политически, 2) финансови, 3) валутни и 4) търговско-договорни.

Всичкитѣ видове срѣдства сж изчерпателно изложени отъ авторитѣ. Тѣхната книга е единъ видъ напрѣченъ разрѣзъ презъ пластовеѣ на вътрешната ни търговска политика, на финансовата ни политика, на валутната ни политика и на търговско-договорната ни политика, за да се проследи движението на вноса и износа презъ тѣхъ и причиненото отъ тяхъ влияние на стоковия потокъ отъ всѣки единъ пластъ. Когато една стока бива изнасяна или внасяна, получава положителното или отрицателно въздействие на всѣки отъ споменатитѣ общо стопанско-политически пластове.

На първо мѣсто сж разгледани законодателнитѣ и административнитѣ ни мѣрки за организиране на износа (стр. 2), за контрола на изнасянитѣ стоки (стр. 3), за регламентиране износа на другитѣ земедел-

ски произведения (стр. 9) и за насърчение на износа (стр. 12). Последователно сж давани разяснения за една или друга стока, споредъ това коя отъ какви и кои мърки е засегната.

На второ мѣсто идва облагането на изнасянитѣ стоки (стр. 16). Разгледани сж митата, данѣцитѣ и разнитѣ видове такси, които обременяватъ отдѣлнитѣ стоки и размѣра на обременяването.

На трето мѣсто е направенъ разборъ на разпоредбитѣ на Бѣлг. нар. банка. Анализирана е общата наредба за вносъ и износъ въ връзка съ закона за търговията съ външни платежни срѣдства (стр. 28). Отдѣлено е мѣсто за описване на износа срещу вносъ по компенсации (стр. 33) и за плащането на изнесенитѣ стоки (стр. 36).

Останалата частъ отъ книгата (стр. 38—168) е заета съ излагането на договорнитѣ ни отношения съ чуждитѣ държави и предвиденитѣ по тѣзи договори формалности и парични обременявания на нашия износъ или вносъ. Старателно сж описани вида и курса на валутитѣ на чуждитѣ държави, естеството на митата, размѣръ, и видъ на данѣцитѣ и т. н. Въобще описано е всичко, което чуждитѣ държави прилагатъ върху нашъ износъ за тѣхъ или ний прилагаме за нашъ вносъ отъ тѣхъ. Сжщо сж описани и особеноститѣ по плащанията.

Книгата на господа Хитиловъ и Касабовъ е особено ценна, защото внася разборъ и порядѣкъ въ голѣмия напливъ отъ различенъ видъ разпоредби и прави прегледенъ всѣки отдѣленъ износъ или вносъ. Въ това отношение тя принася неопенима полза на търговския свѣтъ. Не по-малко е полезна, обаче, и за студенти и за всѣки интелигентенъ човѣкъ, тъкмо поради голѣмата обществена и научна важность на третираната материя. Съ право, тя е удостоена съ предговоръ отъ проф. Ми-

шайковъ. Препорѣчваме я на нашитѣ читатели.

С. Ч.

МЛѢКОСНАБДЯВАНЕТО НА СОФИЯ, отъ Д-РЪ ЯНКО АНТОНОВЪ, СОФИЯ 1937 г., стр. 133. ИЗДАНИЕ НА СПИСАНИЕ „МЕСО и МЛѢКО“.

„Ако има проблеми, които нашата общественость и управлението сравнително бавно и безсистемно поставятъ и разрешаватъ, това сж тия извъ областта на народното здраве и изхранване. Както въ областта на народното ни стопанство центърътъ на тежестта е поставенъ и продължава да стои въ националния трудъ, нерационализиранъ, изтощителенъ, непрекъснатъ, така и върху общия фонъ на националния ни животъ подценяването на здравето на маситѣ и изхранването имъ е твърде характерно явление“. „По-голѣмото щадене и уважение на човѣка и неговото съществуване не означава само разходи, а означава и производство, доходи и стопанско оживление: нуждитѣ всѣкога създаватъ работа и производство“. Достатъчно е да се прочете само този пасажъ отъ предговора на проф. Петко Стояновъ къмъ книгата на д-ръ Янко Антоновъ, за да се познае изключителната важность на третиранитѣ отъ автора проблеми за нашето национално, социално и културно преуспѣване и настойчивостта, съ която тѣ чакатъ своето немедленно обсъждане и разрешаване. Тѣзи проблеми сж единъ повикъ на деня, защото модерното млѣкоснабдяване е проблемъ не само за нашата столица, но сжщевременно и за много други градове у насъ, чиято правилна постановка и разрешение ще иматъ важни послѣдствия за здравето и изхранването на нашия народъ и за подобрене поминѣка на една голѣма частъ отъ производителното население.

Въ обсега на проблема за модерното млѣкоснабдяване влиза и въпросътъ за увеличение на консумацията

при едно намаление въ цената за консуматора и при отреждане на една справедлива цена за производителя. Наредъ съ това неизбежно се поставя и въпросътъ за организацията на увеличеното производство съ съответнитѣ производствени сръдства при една по-голъма икономия и стопанска предвидливостъ и то като единъ основенъ въпросъ. Като си поставя за целъ да разгледа проблема за млѣкоснабдяването на София, д-ръ Янко Антоновъ третира въпроситѣ съ необходимата задълбоченостъ и вещи на и предлага тѣхното разрешение по единъ явно задоволителенъ начинъ.

Своя трудъ авторътъ е раздѣлил на три части. Въ първата часть (стр. 11—28) той разглежда общитѣ въпроси свързани съ млѣкото, млѣкоснабдяването и млѣкоконтрола. Отъ тукъ се вижда, че въ сравнение съ другитѣ страни, въ това отношение, ние сме останали много назадъ, поради което на млѣкото и млѣчнитѣ продукти у насъ трѣбва да се обърне по-голъмо внимание. Тукъ авторътъ засѣга и общественото значение на модерното

млѣкоснабдяване, което премахва изкуственитѣ и съ спекулативна целъ колебания въ цената на млѣкото, а съ премахване на посрѣдницитѣ и рационализиране на преработването се дава възможностъ на производителътъ да получи по-голъма цена за млѣкото, а консуматорътъ да го има на по-ниска цена.

Въ втората часть авторътъ изтъква условията при които днесъ става млѣкодобиването и млѣкоснабдяването на столицата (стр. 29—75). Тѣзи условия сж повече нетърпими. Тѣ заслужаватъ особено внимание, защото при сѣщитѣ условия се работи и въ другитѣ консумативни центрове.

Въ третата часть на своя трудъ авторътъ разглежда въпросътъ за бъдещето млѣкоснабдяване на София (стр. 79—130). Своята идея тукъ той развива въ подробности и предлага публично-кооперативната организация

Поради много важнитѣ и крайно навременни проблеми, които авторътъ третира, трудътъ на д-ръ Янко Антоновъ заслужава особено внимание.

Б. П. Бойчевъ.

ВЪТРЕШЕНЪ СТОПАНСКИ ПРЕГЛЕДЪ

СТОПАНСКОТО ПОЛОЖЕНИЕ НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗЪ ИЗТЕКЛОТО ШЕСТМЕСЕЧИЕ.

Изтеклото шестмесечие бележи единъ новъ етапъ въ засилващото се стопанско подобрене на страната. Почти въ всички клонове на производството се забелязва едно оживление, което надхвърля по своитѣ размѣри това отъ миналата година. Наистина, къмъ началото на лѣтото се забелязватъ вече признаци на отслабване, както въ производството, така и въ търговията, но това се дължи главно на мъртвия сезонъ и затова не може да се смѣтне като нѣщо опасно за бъдещия ходъ на стопанството.

Земедѣлието се намира въ по-добро

състояние, отколкото миналата година. Житнитѣ храни дадоха реколтата, която може да се смѣта като много задоволителна. Много добре се развива и градинарството. Износа на домати тази година надхвърля значително онзи отъ миналата, но поради нискитѣ цени и още не напълно добрата организация, не можа да даде на производителя следващото му се по-голъмо възнаграждение. Реколтата на гроздето за сега се очертава като много добра и ако нѣкакви изключителни причини не възпрепятствуватъ нашия износъ, тази година би могла богато да компенсира загубата отъ слабата миналогодишна реколтата. Въ добро състояние се намиратъ и овощнитѣ градини, които биха могли

да дадат тази година значително по-голям добивъ. Изключение правят само синитъ сливи, чиято реколта е почти компрометирана. Останалитъ култури даватъ добринадежди и би могло да се очаква задоволителна реколта. Изобщо, българското земедѣлие презъ настоящата година има всички изгледи за по-добро развитие отъ миналогодишното и ако не настъпи нѣкакво по-чувствително спадане въ ценитъ на земедѣлскитъ продукти, нѣщо, което е малко вѣроятнo, би могло да даде доста задоволителни за нашия земедѣлецъ резултати.

Значително е подобрението и при индустрията, чието производство общо взето е по-високо съ около 15% отъ миналогодишното. Особено силенъ бѣ темпа на неговото развитие презъ първитъ четири месеца на настоящата година, но отъ май отбелязва вече присъщия на този периодъ застой и дори свиване, което продължава и презъ юний и е по-голямо отъ миналогодишното, въпрѣки, че по обемъ тазгодишното производство да стои по-високо, отколкото миналогодишното. Най-силно е било производството на хранителни продукти, което въ сравнение съ миналогодишното е по-голямо почти съ 40%, после кожарската индустрия съ около 20%, а най-слабо, дори значително по-слабо отколкото би могло да се изисква отъ настъпващия мъртавъ сезонъ, е текстилното производство. Намаление показватъ и продажбитъ отъ фабриkitъ.

Вътрешната търговия презъ шестмесечието се е развивала много добре и непрекъснато се е държала надъ миналогодишното си ниво. Сезонното свиване, което тя също отбелязва презъ май и юний, въпрѣки, че е доста силно, пакъ не е въ състояние да приравни нейното ниво съ миналогодишното.

Дейността на Храноизноса е съ-

що по-оживена отъ миналогодишната. Презъ изтеклото шестмесечие той е направилъ покупки за 220 мил. лева, срещу само 149 мил. отъ 1936 год., или едно увеличение отъ кръгло 48%.

Голѣмиятъ вносъ и износъ, които бѣха регистрирани презъ това шестмесечие, заедно съ оживената вътрешна търговия, засилиха много трафика на Б. Д. Ж. и пристанищата и не позволиха на общото сезонно свиване да намѣри своето отражение въ тѣхъ. Общото количество на превозенитъ стоки презъ разглеждания периодъ е 1929 хил. тона срещу 1694 хил. тона за същото време отъ миналата година. Изключимъ ли отъ тѣзи цифри внесенитъ и изнесени стоки, то ще получимъ като чисто вътрешно движение 1464 срещу 1412 хиляди тона.

Външната търговия презъ разглеждания периодъ показва ново и голямо увеличение. Растатъ едновременно и вносътъ и износътъ, но отъ май износътъ, поради сезонни причини, почва да изостава, което продължава и презъ юний. Обратното, поради увеличения вносъ на сурови материали и държавнитъ доставки, вносътъ показва голямо, дори рекордно би могло да се каже, увеличение. Общо взето, външната търговия презъ изтеклото шестмесечие е достигнала обемъ, който тя отъ настъпването на кризата не е имала. Сравнени съ първитъ полугодия отъ миналитъ години, вносътъ и износътъ презъ 1937 година ни даватъ следната картина (милиони лева):

	1930	1931	1932	1933
Вносъ	2265	2420	1835	1239
Износъ	3026	3109	1684	1387
Салдо	+761	+689	-151	+148

	1934	1935	1936	1937
Вносъ	1041	1369	1561	2255
Износъ	1155	1370	1279	2388
Салдо	+114	+1	-82	+133

Нѣщо повече дори, презъ настоящето полугодие вносътъ е по-високъ отъ вноса презъ цѣлата 1934 год. (2255 срещу 2247), а износътъ е малко по-нискъ отъ износа сѣщо за цѣлата 1934 год. (2388 срещу 2535). Сѣщевременно търговскиятъ балансъ е по-благоприятенъ не само отъ изтеклата година, но въобще отъ 1931 година до сега.

Тенденцията на разпрѣсване на нашия износъ между повече държави, която се забелязва отъ миналата година, сега се е засилила още повече. Главната наша клиентка разбира се е пакъ Германия, но тази година особено се засилва ролята на Англия, а следъ това на Чехия, Полша и пр. Италия, която до преди санкциитъ бѣше втора по значеніе за нашия износъ, поради грѣшки отъ наша страна и до сега не може да се възвърне старото положение. Общото разпредѣление на българския износъ между най-главнитъ ни клиенти е следното (дадения въ скоби процентъ е за сѣщия периодъ време отъ миналата година):

- 1) Германия — 41% (54%)
- 2) Англия — 13% (8%)
- 3) Чехославия — 9% (5%)
- 4) Полша — 5% (1·5%)
- 5) Австрия — 5% (4%)
- 6) Италия — 4% (4%)

Най-голѣмо, както абсолютно така и относително, увеличение има нашиятъ износъ къмъ Англия, който показва едно нарастване отъ крѣгло 179 милиона лева, или изразено въ процентъ износътъ е съ 147% по-голѣмъ отъ миналогодишния. Второто мѣсто по абсолютно увеличение се взема отъ Германия, съ 171 милиона лева по-голѣмъ износъ, или съ 21% повече, отколкото миналата година. Тукъ трѣбва да обърнемъ внимание върху факта, че въпрѣки въ процентъ отъ общия български износъ Германия да има на-

маление отъ 13%, износътъ къмъ нея се е сѣщо така силно увеличилъ, а взетъ въ милиони лева, дори много по-силно, отколкото при всички други държави, съ изключение на Англия. На трето мѣсто по абсолютно увеличение идва Чехославия, съ 122 милиона по-голѣмъ износъ, или изразено въ процентъ съ 147%. Следъ това следватъ Полша, износътъ къмъ която показва увеличение отъ 94 милиона лева или 410%, Австрия 50 милиона лева или 78%, Италия 47 милиона лева или 90%, Съед. Щати — 41 милиона лева или 513% (едно огромно увеличение, което вече отдѣля тази страна отъ останалитъ и я превръща въ значителенъ за насъ пазаръ, още повече като се има предвидъ, че срещу този износъ се получава първокласна свободна валута), Дания 41 милиона лева или 341%, Холандия 37 милиона лева или 185%, Палестина 28 милиона лева или 280%, Белгия 28 милиона лева или 140%, Франция 20 милиона лева или 67%, Швеция 11 милиона лева или 52%.

Освенъ това, грамадно увеличение показва износътъ ни къмъ Норвегия (375%) и Сирия (160%) въпрѣки, че по абсолютна стойностъ е почти незначителенъ (3·8 и 4·6 милиона лева).

Намаление на износа си имаме само къмъ Испания, Гърция и почти незначително къмъ Швейцария. При последната държава то се дължи на силно намалениятъ ни износъ на яйца за тамъ, а при първитъ две причинитъ сѣ известни.

Вносътъ е все още много едно-странчивъ. Грамадната частъ отъ него, надъ 52%, идва отъ Германия и далече задъ нея съ по 5% следватъ Италия, Австрия и Англия, съ по 4% — Полша и Чехославия, съ по 3% — Франция, Швейцария и Белгия, а останалитъ 15 — 16% се разпредѣлятъ между 18 държави.

Най-голѣмо увеличение има вносътъ отъ Германия — 196 мил. лв.,

но, поради грамадния вносъ отъ тази страна, въ процентъ това увеличение е едва 20%. Следъ нея идва Италия, чийто вносъ нараства абсолютно съ 116 мил. лв., а въ процентъ отъ миналогодишния — съ 1657%. Този грамаденъ процентъ се дължи на обстоятелството, че миналата година бѣха още въ сила санкциитѣ срещу Италия, въ които, по едно стопанско недоразумение, участвуваше и България. Следватъ: Франция съ увеличение отъ 64 мил. лв. или 320%, Бельгия съ 62 мил. лв. или 775%, Полша съ 56 мил. лв. или 108%, Англия съ 46 мил. лв. или 68%, Швейцария съ 44 мил. лв. или 130%, Австрия съ 36 мил. лв. или 42%, Съед. Щати съ 24 мил. лв. или 100%, Индия съ 17 мил. лв. или 170%, Холандия съ 16 мил. лв. или 100%, Швеция съ 15 мил. лв. или 250%. И обратно, намаление на вноса имаме отъ Чехославия — 17 мил. лв. или 15%, Унгария — 11 мил. лв. или 35%, Испания — 5 мил. лв., съ което тази държава почти напълно изчезва като вносителка у насъ и Турция — 3 мил. лв. или 30%.

Ценитѣ презъ цѣлото шестмесечие сж въ непрекъснатъ и постояненъ възходъ, който е особено чувствителенъ при ценитѣ на едро. За разглеждания периодъ тѣ иматъ увеличение отъ 2·4 пункта, срещу само 0·3 пункта презъ сжщото време на миналата година. Ако пѣкъ съпоставимъ индекса отъ юний миналата година съ тазгодишния, имаме повишение отъ 11·5 пункта, което вече указва на едно голѣмо раздвижване въ стопанския животъ. При това трѣбва да се изтъкне, че горното повишение иде главно отъ мѣстнитѣ, а не отъ вноснитѣ стоки. Докато повишението при вноснитѣ стоки (юний 1936 — юний 1937) е само 2·5 пункта, при мѣстнитѣ то е 11·0 пункта. По-слабо е отразено това повишение въ ценитѣ на древно, кждето то е

само 8·6 пункта. Заедно съ всичко това, настоящата година ни донесе и едно общо повишение на издрѣжката на живота, което има изгледи да продължи и по-нататѣкъ.

Въ връзка съ повишението, на ценитѣ, паричното обращение презъ всички месеци на разглежданото полугодие се е намирало на значително по-високо ниво, отколкото за сжщото време презъ миналата година.

Девизното положение на Б. н. б. тази година е малко по-добро. Въпреки извънредно силно нарастналия вносъ, девизната наличностъ въ края на шестмесечието е била 362 мил. лв. срещу 306 мил. презъ миналата година. Едновременно съ това нараства и златната наличностъ на банката. Валутнитѣ премии иматъ при нѣкои отдѣлни валути слабо увеличение, но общо взето тѣ запазватъ старото си ниво. Значително е нарастването на компенсационнитѣ сдѣлки. За изтеклото полугодие сж били сключени компенсационни сдѣлки на обща сума отъ 894 мил. лв. срещу 753 мил. за сжщото време на 1936 година.

Паричниятъ пазаръ показва оживление. По-голѣмата стопанска активностъ, много естествено, изисква и по-широко кредитиране. По тази причина сумата на банковитѣ пласменти за първото полугодие на текущата година е съ около 10% по-висока отъ миналогодишната. За смѣтка на това, обаче, се съзира много слабо увеличение, а презъ нѣкои месеци дори намаление на влоговетѣ, но то се дължи сжщо на по-добритѣ изгледи на пласментъ, които стопанството показва презъ настоящата година.

Държавнитѣ финансии сжщо така не правятъ изключение отъ отбелязаното общо подобрене. Обаче, общата сума на постѣпленията на държавното съкровище (3070 мил. постѣпления презъ настоящето полугодие срещу 3245 мил. презъ мина-

лото) води до точно противоположни заключения. Причината е, че през миналото полугодие сж реализирани голѣми извънредни приходи (сконтирани съкровищни бонове и заеми), чиято обща сума е крѣгло 572 мил. лева. Следователно, ако спаднемъ тази сума отъ миналогодишнитѣ постѣпления ще се убедимъ, че редовнитѣ бюджетни приходи значително надвишаватъ миналогодишнитѣ. Послаби сж само постѣпленията отъ желѣзницитѣ, но може да се очаква следнитѣ месеци да компенсиратъ това намаление. Значително е увеличението и на разходитѣ, отъ 2983 мил. за първото полугодие на 1936 г. тѣ достигатъ 3190 мил. за сѣщото време на настоящата година. Плащанията къмъ чужбина се почти удвояватъ, отъ 205 мил. презъ миналата година се качватъ на 373 мил. презъ настоящата.

ЗАСИЛВАНЕ ЗАЩИТАТА НА СПЕСТОВНИТѢ ВЛОГОВЕ У НАСЪ.

Въ края на юлий т. г. бѣ обнародванъ новиятъ законъ за допълнение на мѣрkitѣ, които се предписваха до сега въ защита на влоговетѣ. Въ сѣщность новиятъ законъ не засилва материалнитѣ гаранции, които се изискваха до сега, но вмѣкна ново и интересно постановление. За въ бждеще предвиденитѣ гаранции могатъ да се внасятъ не само въ пари, но и въ държавни и гарантирани отъ държавата ценни книжа. Банкерскитѣ съветъ опредѣля кои книжа могатъ да се използватъ за тази целъ и упражнява нуждния контролъ. Стойността на книжата, обаче, не се изчислява възъ основа на тѣхната номинална, а — на курсовата цена и по-неже последната е доста колеблива, то въ края на всѣко тримесечие банкерскитѣ съветъ извършва нуждната преоценка и ако има нѣкакво спадане предписва на засегнатата банка да попълни гаранциитѣ си. По

всичко личи, че това постановление е продиктувано, преди всичко, отъ желанието да се стабилизира и оживи нашиятъ така занемаренъ до сега фондовъ пазаръ. А това е отъ грамадно значение едновременно както за държавата, така и за банkitѣ и за частнитѣ спестители. Въ това отнoшение може да се каже, че е направена крачка напредъ въ организацията на спестяванията и нека се надѣваме, че скоро ще се отиде още по-далече, за да се не само стабилизира, но по-точно казано, създаде единъ фондовъ пазаръ у насъ, който ще бжде отъ голѣмо значение за частнитѣ спестители.

Въ новия законъ се предвиждатъ и по-строги мѣрки за контролъ на банковитѣ пласменти. Банkitѣ нѣматъ право да раздаватъ кредити на фирми, които не притежаватъ търговски книги и не представятъ редовно своитѣ годишни равномѣтки, заедно съ точенъ описъ на всичkitѣ си вземания и задължения. Това се отнася не само до новитѣ фирми, но и до тѣзи, които се ползватъ вече съ кредитъ при съответната банка. Тѣ сж длъжни да представятъ последната си годишна равномѣтка, заедно съ всички обяснения къмъ нея. Освенъ това, всички клиенти на банkitѣ сж длъжни ежегодно, най-късно шестъ месеца следъ годишното си приключване, да представятъ баланситѣ си на банkitѣ. Отъ това задължение се освобождаватъ само онѣзи лица и фирми, чиито прѣки задължения по заемни полици или текущи смѣтки не надминаватъ 100000 лв. или пъкъ 300000, ако задълженията сж косвени: подъ формата на сконто или гаранция, както и за кредити срещу ипотеки на недвижими имоти, залогъ на стоки, пари и ценни книжа съ борсовъ курсъ и кредити, отпуснати на държавни и автономни учреждения. Всѣки клонъ на банката, централата на която се намира въ

чужбина, се контролира отъ заклетъ експертъ-счетоводителъ, назначенъ отъ управлението на клона съ одобрението на банкерския съветъ.

Законътъ разглежда доста подробно материята относно обществената ликвидация на банцитъ, правата и задълженията на ликвидаторитъ, както и начинитъ за окончателното приключване на ликвидацията.

Засилени сж доста много наказателнитъ разпоредби за нарушение на закона. За непредставяне на баланситъ си въ банкерския съветъ глобата на банцитъ се увеличава отъ

20000 на 50000 лв., за отпускане кредити надъ опредѣленитъ въ закона норми безъ да притежаватъ баланситъ на съответнитъ фирми, банцитъ се наказватъ съ глоба до 3% отъ размѣра на открития кредитъ. И най-после законътъ изрично и ясно подчертава, че банки, които не изпълнятъ разпоредженията на закона, относно представянето на депозити за гаранция на спестовнитъ влогове сж длъжни да преустановятъ веднага приемането на нови влогове и раздаването на нови кредити.

ВЪНШЕНЪ СТОПАНСКИ ПРЕГЛЕДЪ

СВѢТОВЕНЪ КОНЮНКТУРЕНЪ ПРЕГЛЕДЪ.

Първата половина на текущата година донесе много интересни явления въ областта на свѣтовното стопанство. Високата конюнктура, до която бѣха достигнали повечето отъ държавитъ, продължава все още да се държи, но вече намалява значително своето темпо. Нѣщо повече дори, въ доста отношения тя показва огъване, което въпрѣки и да не особено опасно, все пакъ е интересно явление, което трѣбва да бжде проследено, проучено и освѣтлено.

Сигналътъ за отбелязаното огъване на конюнктурата бѣ даденъ отъ голѣмитъ международни пазари на суровитъ материали и то главно на металитъ. Още отъ м. мартъ се почувствува разколебаване въ ценитъ на нѣкои метали, на първо мѣсто медъта и цинка, което постепенно се засили и презъ м. априлъ се превърна въ голѣмо спадане на ценитъ. Най-силно и най-чувствително бѣ това движение въ ценитъ на лондонския пазаръ. Нью-Йоркъ, Берлинъ и Парижъ следваха общата тенденция, но като че ли нѣкакъ си по-неохотно, съ по-малки колебания и по-голѣма твър-

достъ въ ценитъ. Напримѣръ, цената на медъта въ Лондонъ въ срѣдата на месецъ мартъ, когато се забеляза вече първитъ признаци на регресъ, бѣ достигнала крѣгло 99% повишение въ сравнение съ сжщата отъ месецъ септемврий с. г., а къмъ края на априлъ бѣше вече едва съ 50% по-висока. Следователно, само за 30—40 дни цената на медъта е изгубила почти 50% отъ достигнатото повишение. Подобно е движението на ценитъ на останалитъ метали: цинкъ, калай и пр. Изключение прави цената на алуминия, която е картелна и строго опредѣлена и на благороднитъ метали (злато и сребро), при които се поддържа умишлено една изкуствена и твърда цена. Обаче и тукъ сж на лице всички условия за едно значително спадане, защото настоящата цена на златото е много висока, стимулира силно производството и спомага за хвърлянето на пазара на много по-голѣми количества металъ, отколкото нормално той би могълъ да погълне.

Отбелязаното огъване на конюнктурата на стоковитъ борси не остава безъ влияние и на фондовитъ борси. Тѣ сжщо бѣха увлѣчени отъ движе-

нието надолу и отъ м. априлъ почнаха да отбелязватъ известнитъ и крайно неприятни за борсовитъ кржгове „черни дни“, които отъ нѣколко години вече не бѣха преживявани. Особено чувствителни бѣха тѣзи удари на голѣмитъ американски борси, но сжщо значителни се оказаха и за континента, особено за Парижъ. Лондонъ понесе сравнително по-леко това спадане, понеже още отъ месеци лондонската борса показва хроническа слабостъ, която не позволи на спекулата да вземе онѣзи размѣри, които наблюдаваме въ Парижъ и Нью-Йоркъ. Споредъ пресмѣтанията на Берлинския институтъ за конюнктурни изследвания, спадането на ценитъ книжа, наблюдавано на 16 отъ най-голѣмитъ свѣтовни борси, отъ мартъ до май е било около 5 пункта. Обаче, трѣбва да се отбележи, че тукъ още не е настъпило онова спокойствие, или, по-точно казано, онова сравнително по-спокойно положение на малки отклонения въ една или друга насока, които наблюдаваме при стоковитъ борси. Нѣщо повече, тукъ спадането на нѣкои курсове още не е престанало и, следователно, отбелязаната тенденция надолу продължава още да потиска фондовитъ борси.

На какво се дължи този обратъ въ развоя на конюнктурата и не заплашва ли той съ едно още по-голѣмо засилване и задълбочаване? Много естествено, че на единъ така рѣзко поставенъ въпросъ е много трудно да се отговори. Защото причинитъ за този обратъ сж доста и отъ най-разнообразно естество, но все пакъ въ тѣхъ нѣма нѣкои по-особени, които биха могли да вдѣхнатъ опасения за избухване на една нова стопанска криза. Постепенното раздвижване на стопанството, което последнитъ 2—3 години донесоха, бѣше извънредно засилено отъ гигантскитъ въоръжения, които предприеха голѣмъ брой

държави. Всичко това предизвика значително засилване на търсенето на сурови материали. Сега се намѣси и спекулата. Предвиждайки едно непрекъснато засилване на търсенето и недопускаяки, че производството ще може да насмогне и достави огромнитъ количества, които бѣха нужни на индустрията, маса спекуланти почнаха своитъ борсови игри. Края на есенъта и зимата се намираха именно подъ влиянието на тѣзи два фактора и затова засилваха още повече стремежа на отдѣлнитъ фабриканти да закупуватъ колкото се може по-голѣми количества сурови материали. Всичко съчетано и действущо въ една насока създаде онази психоза за увеличение ценитъ на суровитъ материали, която почти половина година владѣеше на голѣмитъ международни борси. Много естествено, че това изкуствено създадено положение не можеше да трае дълго. Скоро, дори много по-скоро отколкото мнозина спекуланти очакваха, се разбра, че производството не само че е въ състояние да догони търсенето, но въ нѣкои отдѣлни случаи дори и да го надмине. Високитъ цени събудиха желанието за печалби и много мини, които поради нерентабилностъ бѣха преустановили работата си, станаха отново рентабилни. Създадох се много нови предприятия, които макаръ и обременени съ по-голѣми производствени разноси, можеха вече спокойно да работятъ и да носятъ значителни печалби за своитъ собственици. Производството на почти всички метали стигна до огромни размѣри. Сжщевременно значително бѣ разширена и засѣтата площъ съ разни служещи за сурови материали култури и добритъ изгледи за една ако не отлична, то все пакъ доста добра реколта, сжщо оказаха своето въздействие за спиране голѣмото покачване на ценитъ, за едно по-голѣмо отрезняване

и отърсване отъ психозата, която владѣеше до тогава на борситѣ. Може би до известна степенъ влияние оказа тукъ и намѣрението на нѣкои голѣми държави да взематъ мѣрки срещу това прѣкомѣрно и неестествено развитие на стопанството. Всичко това се яви като реакция на голѣмото повишение въ ценитѣ и предизвика спадане, което вече отбелязахме.

Обаче, за насъ по-важна е втората частъ на зададения по-горе въпросъ, а именно би ли могло да се допусне, че това спадане нѣма да надмине известни размѣри и нѣма да се превърне въ една малка или голѣма стопанска криза. За щастие, всички добри познавачи на днешното състояние на стопанството твърдятъ, че подобна опасностъ, поне за въ едно близко бъдеще, е изключена. Преди всичко, днешното положение се коренно различава отъ онова въ 1929 година. Докато тогава складовѣтѣ бѣха препълнени съ стоки и цѣлото стопанство се намираше подъ знака на едно грамадно свръхпроизводство, днесъ запаситѣ отъ сурови материали сж извънредно малки, а фабрицитѣ не само че нѣматъ никакви складове отъ готови фабрикатъ, но не могатъ дори и да помислятъ за подобно нѣщо, защото производството имъ е изцѣло закупено и тѣ едва могатъ да изпълняватъ поетитѣ отъ тѣхъ поръчки. Следователно, въ това отношение днешното стопанско положение е диаметрално противоположно на това отъ 1929 година. Освенъ това, самото стопанство като че ли сега е по-подвижно и по-пригодно за едно нагаждане къмъ искванията на пазара, отколкото въ миналото. Днесъ дори и най-слабия признакъ отъ насищане на пазара предизвиква реакция отъ страна на производителитѣ, които сега малко по-умѣло зацѣпватъ своитѣ интереси. Тази гъвкавостъ на производството, доби-

та въроятнo благодарение на опита отъ последната стопанска криза, е една отъ спиралнитѣ на по-нататъшното спадане въ ценитѣ на стокитѣ. Но срещу това се противопоставятъ нови сили, които влияятъ извънредно много за поскъпването на производството. Това сж работническитѣ надници. Независимо отъ голѣмото повишение, което настѣпи въ работническитѣ надници, трѣбва да се отбележи и голѣмата борба, която работническото повежда за намаляване на работния день. Мощнитѣ синдикати въ Съед. Щати напр., се борятъ за въвеждане на 36 часовъ работна седмица, а тѣзи въ Франция успѣха вече, изгодно за тѣхъ или не, това е другъ въпросъ, да наложатъ 40 часовата работна седмица. Много естествено, че всичко това е спѣнка за производството, която времето може само да увеличи, но въ никой случай да намали. Тази тенденция вече създава значителни грижи въ рѣководнитѣ крѣгове на производителитѣ, а непрекъснатитѣ стачки влияятъ доста зле върху производството. Трудно е въобще да се прозрe бъдещето развитие на този въпросъ, но по всичко личи, че той макаръ и отъ сѣдбоносно значение за цѣлото стопанство, едва ли би могълъ да окаже нѣкакво голѣмо влияние за намаляване на неговия обемъ. Отъ друга страна, той отчасти се неутрализира съ увеличеното производство и понижени, вследствие на това, разности.

Сѣщевременно трѣбва да изтъкнемъ, че отбелязаното вече отъгване на конюнктурата почти не е засегнало индустриалното производство. Така, напримеръ, индустриалното производство почти на всички индустриални държави продължава да расте и тѣхнитѣ предприятия работятъ и до сега съ своя пълненъ капацитетъ. Известно изключение отъ това развитие правятъ Съед. Щати,

чието производство, отъ срѣдата на тази пролѣтъ, е престанало да расте, но не показва и намаление. Следователно, дори и тукъ трудно може да се говори за регресъ. И все пакъ възможността отъ изненади въ тази областъ съвсемъ не е изключена. Индустриитѣ отъ всички индустриални страни работятъ още съ пълния си капацитетъ, но това е само защото тѣ се подхранватъ още съ поржчки, които имъ сж дадени преди месеци и които тѣ, поради голѣмата си претрупаностъ, не сж могли да изпълнятъ веднага. Обаче, може ли да трае това дълго и въобще ще продължи ли това темпо въ производството и за въ бъдеще? Много естествено, че натрупанитѣ поржчки, колкото и голѣми да бждатъ тѣ, биха се изчерпили твърде скоро, ако не постѣпватъ нови. А точно тукъ се наблюдава значително затягане на положението. Постѣпването на нови поржчки почти въ всички страни е значително намалѣло и заплашва да остави следъ време предприятията да използватъ само частъ отъ капацитета си. Но и срещу тази тенденция действуватъ сили, които ако не успѣятъ окончателно да я премахнатъ, могатъ поне значително да я ограничатъ. Това сж все още голѣмитѣ въоръжения на индустриалнитѣ държави, които въпрѣки всичко, следватъ непрекъснато своя пътъ и сж въ състояние още доста дълго да даватъ поржчки за много отъ индустриалнитѣ предприятия. А това значи, че въпрѣки отбелязаното намаление на поржкитѣ, индустриалното производство едва ли би могло да покаже нѣкакво значително намаление.

Интересно е, че стопанското съземање започна презъ разни периоди въ отдѣлнитѣ страни. Най-напредъ то бѣ отбелязано въ англо-санксонскитѣ страни, следъ обезценката на лирата и въ Германия, като последица отъ голѣмитѣ общественѣ строежи, а най-

после засегна държавитѣ отъ бившия златенъ блокъ и то едва следъ напускане отъ тѣхна страна на стария златенъ еталонъ. Политиката на евини пари, която непрекъснато и широко се прилага отъ повечето държави, улесни още повече отбелязания подемъ. Обаче, трѣбва да се отбележи, че нови инвестиции, като изключимъ тѣзи за златнитѣ мини и оржейната индустрия, не се правятъ и индустрията продължава да работи съ почти сжщия производственъ паркъ, който имаше преди кризата. Въ Съед. Щати, напримѣръ, новитѣ емисии презъ изтеклата година възлизатъ едва на 1200 милиона долара срещу срѣдно годишни емисии отъ 5 милиарда долара презъ 1925/1929 год. И може би тѣзи малки инвестиции презъ последнитѣ години да сж причина за гдето при едно индустриално производство надминаващо по количество онова отъ 1929 год., безработицата все още се шири въ свѣта. Въ сжщность тя вече изгуби своя общъ характеръ. За много категории квалифицирани работници сжществува дори недостигъ, но той мжчно може да се попълни отъ другитѣ безработни, защото специализацията въ индустрията ги е раздѣлила на категории, работницитѣ отъ които трудно могатъ да се прехвърлятъ отъ една въ друга. Освенъ това, все още значителния брой безработни, надъ 12 милиона въ Европа и Сев. Америка, до известна степенъ се дължи и на по-точнитѣ регистрации, които сж въведени въ всички страни и които заедно съ своето подобрене обхващатъ и по-голѣмъ брой нерегистрирани по-рано безработни.

Едновременно съ това наблюдаваме и друго интересно, а донѣкъде може би и изненадващо, явление. Докато борситѣ отбелязватъ значителенъ регресъ, който песимиститѣ се мжчатъ да прехвърлятъ и върху индустрията, международната търговия отбелязва

все по-голъми и по-голъми успѣхи. Това е още по-знаменателно, защото се извършва въ една област, която до сега се намираше все още значително отдалечена отъ общия стопански подъемъ. Действително, настѣпилото въ последнитѣ години стопанско оживление оказа известно влияние и върху международния стокообмѣнъ, но то бѣ толкова слабо, че на практика едва ли можеше да се почувствува. Едва отъ края на изтеклата година свѣтовната търговия показва значително увеличение, което продължи и презъ настоящата и се превърна въ една смѣла очертана тенденция нагоре. Първото тримесечие на тази година отбелязва увеличение отъ крѣгло 25% по стойностъ, въ сравнение съ сѣщото време отъ миналата година, а презъ второто тримесечие това увеличение, макаръ и да не разполагаме съ всички данни, се очертава като още по-голъмо. Вѣрно е, че една отъ причинитѣ за това увеличение сѣ по-високитѣ цени, по които се оценяватъ понастоящемъ стокитѣ, но дори и да отстранимъ тѣхното влияние и пресмѣтнемъ международния стокообмѣнъ по постоянни цени, пакъ ще констатираме чувствително увеличение. Сравненъ, на примѣръ, по количество стокообмѣнътъ между тази година и сѣщия периодъ за най-висока конюнктура предъ кризата 1929 г. е едва съ 9% по-нисъкъ отъ тогава. Следователно, дори и когато изключимъ повишенитѣ цени, ще видимъ, че все пакъ международната търговия се намираше вече не особено далече отъ състоянието си презъ 1929 г., когато се намираше въ едно цвѣтущо положение. Интересно е сѣщо да се отбележи, че оживлението въ търговията е общо. То не се дължи само на засиленото търсене на сурови материали въ връзка съ гигантскитѣ въоръжения на голѣмитѣ индустриални държави, но и на засиления стокообмѣнъ между отдѣлнитѣ държави. Повишението въ ценитѣ на суровитѣ материали усили покупателната мощъ на земеделскитѣ страни, които започнаха да търсятъ повече фабрики за увеличенитѣ си нужди. Но не по-назадъ остана стокообмѣнътъ между отдѣлнитѣ индустриални държави. Оживената вътрешна конюнктура и подобренитѣ социални условия изглежда да увеличиха и тамъ нуждитѣ и създадоха условия за по-оживенъ международенъ стокообмѣнъ. Това оживление стигна напоследъкъ до тамъ, че внесе оживление дори и въ такива индустрии, които бѣха обявени като структурно, а не конюнктурно затруднени. Такъвъ е примѣрътъ съ английското каменовъглено производство и памучната индустрия. Тѣзи два клона отъ английското народно стопанство, поради структурнитѣ промѣни станали следъ войната въ свѣта, бѣха обявени за затруднени, а областитѣ, въ които тѣ сѣ централизирани—за нуждающи се области. И сега изведнажъ настѣпва оживление и тукъ. Въпрѣки всичко, Англия успѣ напоследъкъ да засили значително износа на произведенията отъ тѣзи два индустриални клона и да внесе вѣра и подигне духа на населението отъ цѣли области, които до сега едва ли не изцѣло изкуствено се поддържаха отъ държавата. А всичко това влияе естествено срещу онова огъване на конюнктурата и заедно съ изтъкнатитѣ вече други влияния, не позволява на последната да вземе по-застрашителенъ обратъ.

Но най-отрадното въ това развитие е факта, че странитѣ—кредиторки започватъ да закупуватъ по-голъми количества стоки. Голѣмитѣ активни салда, до които достигнаха много отъ земеделскитѣ страни, бѣха нѣщо рекордно за настоящитѣ години. Голѣмото нарастване на тѣхния вносъ далече не бѣ въ състояние да погълне огромнитѣ излишци получени отъ износа и тѣхния търговски баланс отъ година на година се очертаваше

като все по-активенъ и по-активенъ. Това внесе голѣмо оживление въ тѣхнитѣ национални стопанства. Активнитѣ салда доведоха до значително разширение на кредита въ тѣзи страни и създадоха условията за още по-голѣмо вътрешно оживление, а оттамъ и за едно евентуално още по-голѣмо нарастване на тѣхния вносъ.

Огромни задължения, поети при други стопански и политически условия, потискаха и задушаваха отдѣлнитѣ народи. Сполучливиятъ опитъ на нѣкои държави да конвертиратъ вътрешнитѣ си дългове облекчи силно тѣхнитѣ бюджети и улесни правителствата имъ при финансиране на въоръженията и голѣмитѣ обществени строежи. Обаче, въпросътъ е все пакъ частично разрешенъ, защото международнитѣ задължения, които особено при по-малкитѣ народи представляватъ центъра на тѣхнитѣ дългове, продължаватъ още да тежатъ надъ свѣтовното стопанство и прѣчатъ както за правилното функциониране на международния кредитъ, така и за правилното разпределение на златото. За сега тѣ се очертаватъ като единъ отъ най-тежкитѣ проблеми, които свѣтътъ трѣбва да разреши. Но все пакъ голѣмитѣ активни салда позволиха на доста държави да засилятъ и да стегнатъ значително своята служба по външнитѣ дългове. Нѣкои отъ тѣхъ дори бѣха въ състояние да направятъ и нѣколко извънредни погашения. А други, напр. Аржентина, се видѣха принудени да прибѣгнатъ вече и къмъ системата на стерилизиране на златото. Всичко това създава естествено основитѣ за едно по-добро уреждане на международнитѣ търговски и финансови отношения.

Следователно, отъ всичко казано до тукъ може да се заключи, че отбелязаното огъване на конюнктурата въ никой случай не може да се вземе като признакъ за приближаваща криза.

Това сж по-скоро временни отклонения, които безспорно ще окажатъ своето въздействие върху общия ходъ на конюнктурното развитие и ще забавятъ до значителна степенъ неговото темпо, но срещу тѣхъ действуватъ доста противосили, които трудно биха допуснали едно по-значително влошаване на конюнктурата.

КОНГРЕСЪТЪ НА МЕЖДУНАРОДНАТА ТЪРГОВСКА КАМАРА.

На 28 юний т. г. се откри въ Берлинъ деветия конгресъ на Международната търговска камара.

Разискванията се водѣха главно около тритѣ голѣми въпроса: 1) липса и изобилие на сурови материали; 2) стопанския национализъмъ и плановото стопанство; и 3) валута и стопанско равновесие. Изнесени бѣха и нѣколко реферати, но това, което проличаваше навсѣкжде бѣ, че почти всички, както при рефератитѣ, така и при разискванията, изхождаха не отъ нуждитѣ на международната общностъ, а на тѣхнитѣ страни. Наистина, имаше доста случаи, когато тѣзи противоречиви схващания клоуна къмъ приближаване, но при повечето въпроси се очертаваха ясно дветѣ голѣми групи: на богатитѣ държави-кредиторки и на държавитѣ длъжници. Ето защо, въпрѣки, че по целитѣ, които си постави конгреса (разширяване на международния стокообмѣнъ, увеличаване на производството, стабилизиране на валутитѣ) да сжществуваше пълно единомислие, щомъ се пристѣпѣше къмъ пжтищата, по които трѣбваше да се стигне до тѣхъ, различията се появяваха и често стигаха до тамъ, че разискванията трѣбваше да се приключатъ само съ една много обща резолюция, която изразяваше даденото желание, но безъ да дава каквито и да било практически упжтвания за тѣхното реализиране.

Въпросътъ за суровитѣ материали

бѣ разгледанъ отъ представителя на Сиднейската търговска камара. Основнитѣ мисли, прокарани въ неговия рефератъ бѣха: „Свѣтътъ не страда отъ недостигъ на сурови материали и следователно, неоснователни сж всички опасения за нѣкакво монополизиране на търговията съ тѣхъ. Напротивъ, международнитѣ пазари избилствуватъ съ сурови материали и ако нѣкои страни не могатъ да си набавятъ, то това се дължи не на липсата на стоки, а на платежни срѣдства. Тѣ трѣбва да нагодятъ своитѣ вътрешни цени къмъ международнитѣ, за да могатъ да минатъ къмъ едно свободно стопанство, което е необходимата предпоставка за стопански успѣхъ“. Неговиятъ корелферентъ Д-ръ Тренделенбургъ (Германия) изтъква, че е непростима грѣшка за единъ народъ, който не притежава сурови материали, да се приспива съ надеждата за стопанска сигурностъ, преди свѣтътъ да е преминалъ напълно и безусловно къмъ свободна търговия. Той описа въ най-общи черти блѣскавия развой на стопанството въ предивоенна Германия и подчерта, че животътъ е научилъ неговата страна, че едно народно стопанство може да се развива само когато всички жизнени негови клонове сж непосредствено свързани съ собствената му валута, т. е. когато доставката на най-необходимитѣ храни и сурови материали може да се извърши съ мѣстна валута. Най-после той изтъква и голѣмата опасностъ, на която би се изложила Германия, ако се опитае да нагоди ценитѣ си изцѣло по международнитѣ цени. „Ние всички знаемъ какви сж свѣтовнитѣ цени днесъ, но може ли нѣкой на каже какви ще бждатъ тѣ утре? Би ли могълъ да знае нѣкой какво практическо положение биха решили да дадатъ на своитѣ капитали голѣмитѣ финансови магнати, които понастоящемъ разполагатъ съ огромни златни резерви въ различнитѣ части на свѣта?“

Оживени разисквания станаха по въпроса за стопанския национализъмъ. Бившиятъ белгийски министъръ-председателъ Тейнисъ изтъкна, че само свободни търговски отношения биха могли да осигурятъ заздравяването на настоящия стопански възходъ. Стопанскиятъ национализъмъ е промѣнилъ издѣно структурата на редица държави. Необходимо е било, разбира се, за народитѣ да си запазятъ минималната стопанска независимостъ, но никой народъ не би извлѣкълъ друго освенъ облаги отъ разширението на международната търговия, като, разбира се, се държи смѣтка за равновесието на платежния балансъ на всѣка страна.

А. Пичъ, председател на Германската търговска камара, е заявилъ, че сж се проявили два вида стопански национализми. Неправилниятъ национализъмъ се стреми произволно къмъ самозадоволяване. Истинскиятъ се вдъхновява отъ желанието да събере сжществениѣ стопански блага за народа чрезъ неговитѣ собствени източници, иѣщо, което трѣбва да бжде възприето и за въ бждеще като единъ постояненъ факторъ въ свѣтовното стопанско положение. Не е необходимо намаление на международната търговия, но само една промѣна въ направляването ѝ.

Съръ Фредерикъ Лайтъ-Росъ, председател на стопанския комитетъ при О. Н. описа дейността на стопанския комитетъ при О. Н. и изказа съжаленията си, че Германия не е вече неговъ членъ.

Стопанскитѣ проблеми, заяви той, сж сжществено международни и тѣхното разглеждане като национални въпроси бѣше парадоксъ. Странитѣ, които се опитваха да защитаватъ тѣхната валута съ ограничения на покупкитѣ, видѣха, че не могатъ да продаватъ. Народитѣ, които се стре-

мѣха да се запазятъ отъ вноса на земеделски произведения, видѣха намаленъ тѣхния износъ на индустриални стоки. Държавитѣ, които се опитваха да си изтеглятъ външнитѣ пласменти, нанесоха ударъ върху външната си търговия и се почувствуваха най-много пострадали. Не бѣше мѣчно, впрочемъ, да се разкритикува подобна политика, която въ нѣкои случаи бѣше възприета съ надеждата, че тя е най-практичното разрешение на сѣществуващитѣ затруднения. Стопанския национализъмъ не бѣше порокъ, а една злощастна сѣдба.

Той запита, дали при подобренитѣ търговски условия, не би било възможно сега да се отворятъ отново старитѣ търговски пѣтища, да се премахнатъ контингентитѣ и клирингитѣ, да се освободятъ монетитѣ и да се възстанови международното движение на капиталитѣ? Правителствата на всѣка страна, заявили той, каквато и да е нейната политическа система, иматъ една и сѣща целъ — да засилятъ благосѣстоянието на народитѣ си. Би било по-лесно за правителствата да застъпватъ по-прозорливи схващания за народнитѣ интереси, ако общественото мнение на съответната страна разбира основнитѣ принципи на международната търговия. Международната търговска камара, която обединява стопански ръководители отъ всички страни, би трѣбвало да направи повече за оформяване на това общественото мнение.

Лордъ Есендонъ (Англия) изтъкна, че свѣтътъ би станалъ победенъ, ако многостранната търговия бѣде замѣнена съ двустранна. Отслабването на многостранната търговия характеризира стопанската криза и е резултатъ на многобройни отбранителни мѣрки, които бѣха възприети презъ този периодъ. Дошло е времето, когато народитѣ трѣбва да се опитатъ да се освободятъ отъ тѣзи

ограничения, като възстановятъ механизма за едно разширение на търговията.

Гаганвиари А. Мета (Индия) изтъкна, че желанието на Индия е да използва своитѣ природни сили и своитѣ сурови материали за своето собствено производство. Той подчерта, че Индия не би трѣпѣла никакво външно влияние въ името на международното разпредѣление на труда, което би оспорило нейнитѣ естествени права за нормалното ѝ стопанско развитие.

Сѣщо така разнообразни и оживени бѣха дебатитѣ и по валутния въпросъ. Тѣ се откриха съ рефератъ отъ италианския индустриалецъ Албетро Пирели, председателъ на Съюза на италианскитѣ акционерни дружества, върху тенденциитѣ въ развитието на паричната и кредитна политика. Равновесието въ международнитѣ платежни отношения може да се възстанови само, когато, като резултатъ на международната търговия, по-големъ брой държави се явятъ купувачи на злато. А за това е нужно, преди всичко, да се даде възможность за активизиране на търговския си балансъ на всички страни-дебиторки, които иматъ по настоящемъ уравновесенъ или пѣкъ пасивенъ търговски балансъ. Валутниятъ въпросъ е тѣсно свързанъ съ общия стопански въпросъ, а двата заедно сѣ въ пълна зависимость отъ политиката.

Д-ръ О. Фишеръ, директоръ на Райхскредитгезелшафтъ, изтъкна, че проблемътъ за златото е частъ отъ единъ по-широкъ проблемъ, причинитѣ на който трѣбва да се търсятъ въ многото тежести, които сѣ обременили международната търговия, като плащане на лихви и амортизиране на международни задължения. Трѣбва да се направи строго разграничение между продуктивни и непродуктивни задължения на една

страна. Последнитѣ се явяватъ отъ нужда или отъ принуда и това остава истина даже ако тѣ се натрупватъ непрѣко чрезъ частния пазаръ на капиталитѣ. Фишеръ не е съгласенъ съ схващането, че по-голѣмото разширение на търговията би могло да допринесе за една търпима връзка между непродуктивнитѣ задължения и националнитѣ търговски баланс, или би могло чрезъ едно увеличение на ценитѣ да се намали натиска на задълженията. Голѣма роль играе тукъ и краткосрочността на отпусканитѣ кредити, която не позволява тѣхното инвестиране въ производството и въобще заздравяването на стопанството. Само евтини и дългосрочни кредити биха могли да помогнатъ въ случая.

Канадо, председателъ на Японската търговска камара, изтъкна, че странитѣ, които заематъ ръководно мѣсто въ свѣтовнитѣ монетни отношения, трѣбва да поематъ грижата за осъществяване на международната парична стабилизация — една задача, за която Япония е вече дала съгласието си да сътрудничи. Възстановяването на златния еталонъ е желателно, но при сегашното погрѣшно разпредѣление на златото е невъзможно. Много отъ настоящитѣ търговски подобрения, прибави той, сж причинени отъ вътрешнитѣ повишения на ценитѣ, като резултатъ на грамаднитѣ разходи за въоръженията и мѣрките за борба срещу безработицата. Това което е необходимо да се направи за едно по-здраво съвземање, това е изоставянето на стопанския национализъмъ и неговия съпътникъ на високи митнически бариери.

Д'Арси Куперъ (Англия) предлага държавитѣ-кредиторки да отпуснатъ заедно единъ голѣмъ заемъ, при 3 до 4% лихва, отъ нѣколко стотинъ милиона лири стерлинги на Германия въ злато, което, обаче, нѣма да ѝ се предаде, а ще стои на нейно разпо-

ложение въ Лондонъ, Нью-Йоркъ и Парижъ, като тя отъ своя страна ще премахне всички девизни ограничения.

О. Хопсонъ, авторъ на едно изучаване специално приготвено за конгреса подъ заглавие „Функция на чуждестраннитѣ заеми“, изтъкна, че полето за нови инвестиции е грамадно, ако едно съществено увеличение на нивото на живота въ индустриалнитѣ страни трѣбва да настѣпи. За да се направятъ подпискитѣ на чуждестраннитѣ заеми привлѣкателни за кредиторитѣ, трѣбва да се уредятъ неуреденитѣ задължения. Кредиторитѣ въ нѣкои страни сж понѣкога въздържани да заематъ на силно задължнялитѣ страни, защото тѣ мислятъ, че целитѣ за които такива заеми се употребяватъ изобщо не сж отъ полза за свѣта. Отъ друга страна, дошло е времето, правителствата на странитѣ—кредиторки, които поддържатъ известни ограничения въ отпускането на заемитѣ, да премахнатъ тѣзи ограничения и да дадатъ възможностъ на гражданитѣ си да избератъ своитѣ пласменти, когато сж наклонни за това.

Р. Берклеј изтъкна, че съществува значителна разлика относно международното отпускане на заеми на частни лица, корпорации и т. н. отъ чуждо поданство и на правителствата на заинтересуванитѣ държави. Но и въ двата случая, кредиторътъ, следствие на скорошния опитъ отъ неизправността на длъжника, трѣбва да изисква достатъчни и ефикасни гаранции за изплащането въ собствената си страна. Мжчно бѣше за едно правителство да намѣри по принципъ една такава гаранция. За нещастие, не се мина и безъ единъ опитъ, когато народитѣ, които въ желанието си да запазятъ суверенитета си, не само сж отказали да заплатятъ своитѣ задължения, но сж и забранявали на своитѣ поданници да посрѣщатъ своитѣ задължения.

ВЪНШНАТА ТЪРГОВСКА ПОЛИТИКА НА АНГЛИЙСКАТА ИМПЕРИЯ.

Поради особеното политическо положение, въ което се намира понастоящемъ Англия и грамадното значение, което английската империя има за развоа на свѣтовното стопанство, външната търговска политика на тази страна се следи съ живъ интересъ отъ всички държави въ свѣта. А точно сега Англия се намира на единъ голѣмъ кръстопѣтъ. Преди всичко, тя има всички интересъ да се изчистятъ колкото се може по-бързо всички прѣчки за международната търговия, за да може да намѣри пласментъ за доста отъ затрудненитѣ си понастоящемъ индустрии. Въ това отношение Англия искрено, макаръ и не официално, подкрепя усилията на Ванъ Зеландъ, за да може да се създадатъ поне най-елементарнитѣ условия за свикване на една нова свѣтвна стопанска конференция. Тя знае, обаче, много добре, че ролята, която Америка ще играе тамъ е една отъ първостепеннитѣ и затова полага всички усилия да улесни и направи по-плодоносна мисията на Ванъ Зеландъ въ Вашингтонъ. Отъ друга страна, обаче, тя е свързана чрезъ Отавскитѣ споразумения съ своитѣ доминиони, чиито търговски интереси далече не се покриватъ съ тѣзи на метрополията. Сжщевременно интересно е да се отбележи, че въ доста отношения интереситѣ на отдѣлнитѣ доминиони далече не сж въ хармония дори и помежду си. Така, напримѣръ, Англия представлява много по-малкъ интересъ като пазаръ за канадския износъ, отколкото Съед. Щати. Последнитѣ сж сжщо така тѣсно свързани и съ останалитѣ части на Британската империя, за кждето изпращатъ крѣгло 40% отъ своя износъ. А това е малко по-малко отъ процента на английския износъ къмъ

другитѣ части на Британската империя, който въ 1936 год. възлиза на 49%. Обратното, по отношение на вноса си отъ доминионитѣ Англия, като че ли не играе или по-точно казано, не иска да играе онази роль, която би могла да има тамъ. Презъ 1936 г. само 39% отъ нейния вносъ е идвалъ отъ доминионитѣ, а остатъкътъ се е падалъ почти равномерно на всички части отъ свѣта. Особено тѣсни сж търговскитѣ връзки на Англия съ държавитѣ отъ така наречения Осло-блокъ (Холандия, Белгия, Дания, Швеция и Норвегия), които сж едни отъ главнитѣ ѝ доставчици на земеделски произведения. Съгласно сключената между тѣзи държави спогодба тѣ се задѣлжаватъ да се подпомагатъ взаимно чрезъ премахване на всички прѣчки за вноса на свои произведения, къмъ която система Англия показва голѣма благосклонность. Това, обаче, съвсемъ не се харесва на доминионитѣ ѝ, които виждатъ въ тѣзи държави своитѣ най-голѣми конкуренти, а въ благосклонността на Англия къмъ тѣхъ — едно косвено заплашване на Отавскитѣ спогодби. Тѣзи противоречия изпъкнаха особено ясно на току що закритата се имперска конференция въ Лондонъ. Конференцията, въпрѣки, че се занимаваше главно съ политически въпроси, не можеше да не засегне и стопанскитѣ. И интересно е, че докато въ общи линии всички бѣха единодушни, щомъ се опитваха да пристѣпятъ къмъ подробноститѣ натѣкваха се на такива голѣми противоречия между метрополията и доминионитѣ, че може би ще трѣбватъ голѣми усилия отъ страна на английскитѣ ръководни крѣгове, за да успѣятъ поне донѣкжде да ги притѣжатъ. Преди всичко, Англия не е склонна да се откаже отъ вноса си отъ държавитѣ отъ Осло-блокътъ, които сж непосредствено до нея и биха могли дори въ

най-неспокойнитѣ времена да я продължаватъ съ хранителни продукти, за да ги замѣни съ доминионитѣ си, пѣтя до които е много дълъгъ и въ време на война извънредно опасенъ. Отъ своя страна и доминионитѣ не се чувствуватъ особено разположени да дадатъ по-голямъ достѣпъ на английскитѣ стоки, отколкото това сториха въ Отава. Най-после и Съед. Щати, които, както вече изтъкнахме, играятъ огромна роль въ външната търговия на Британската империя, съвсемъ не сж доволни отъ Отавскитѣ договори. Всичко това създава едно особено затегнато и деликатно положение за Англия, отъ което тя, въпрѣки гениалната ловкостъ на своята политика, трудно би могла да излѣзе. Тя би могла наистина като компенсация за жертвитѣ, които въ името на сигурността и защитата на империята иска отъ своитѣ доминиони, да имъ прехвърли една значителна частъ отъ поржкитѣ по своитѣ гигантски въоръжения, но това все пакъ ще бѣде палиативъ. Отъ една страна, то ще поскъпи значително изпълнението на превъоръжителната програма, нѣщо, което съвсемъ не е въ интереса на английското съкровище, а отъ друга, то все пакъ представлява нѣщо не-сигурно и нетрайно. Ясно е, следователно, колко сложно и заплетено е понастоящемъ стопанско-политическото положение въ Британската империя и колко ловкостъ, а може би и време, ще е нужно, за да могатъ да се изгледатъ изтъкнатитѣ противоречия. Защото, както Англия, така и доминионитѣ сж привърженици на едно разширение на свѣтовната търговия, но разликата е тамъ, че тѣ влагатъ различно съдържание въ това понятие. По тази именно причина току що закритата имперска конференция въ Лондонъ не е могла да даде никакъвъ резултатъ, а е оставено на отдѣлнитѣ доминиони поот-

дѣлно да обсъждатъ положението и изяснятъ своето становище по всички въпроси свързани съ свѣтовната търговия. А това значи, че въпрѣки стремежа на Англия да подпомогне Ванъ Зеландъ въ неговитѣ усилия за подготвяне почвата за една свѣтовна стопанска конференция, която да разреши сложно заплетенитѣ международни стопански отношения, все пакъ има много пѣтя да се измине, докато се създадатъ дори и само най-елементарнитѣ условия за едно що годе сносно разрешение на този въпросъ. Защото, щомъ самата Британска империя още не може да има едно твърдо и единодушно взето становище по отношение на бѣдещето развитие на свѣтовното стопанство, то много смѣло би било да се говори за постигнати на широка международна база стопански споразумения.

УНГАРИЯ УРЕЖДА ВЪНШНИТѢ СИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ.

Непрекъснато подобряващото се стопанско положение на Унгария е дало възможностъ на правителството ѝ да се занимае съ въпроса за външнитѣ задължения на държавата и на другитѣ унгарски самоуправителни тѣла. Следъ успѣшно завършенитѣ преговори съ комитета по унгарскитѣ дългове при О. Н. се е дошло до следната твърде изгодна за Унгария препорѣка.

Комитета признава, че отъ юний 1933 г., когато изплащанията на лихвата е било намалено наполовина, до сега, унгарското правителство е устоявало винаги най-точно и акуратно на поетитѣ ангажименти въ връзка съ сключения подъ гаранцията на Обществото на народитѣ заемъ, а неговитѣ пълномощници винаги най-точно сж правили следващитѣ се съгласно предварителното споразумение плащания. Той изтъкна сжщо, че правителството въ всички

случаи, когато се е налагало е прибягвало до съветитѣ на комитета и въобще презъ цѣлото време на новата спогодба е поддържало най-тѣсень контактъ съ него. Възъ основа на всичко това, той препоръчва на чуждитѣ кредитори да пристѣпятъ къмъ ново и окончателно уреждане на въпроса съ този заемъ, въ основата на което да легнатъ следнитѣ, предложени отъ Унгария и приети отъ него, основни положения:

1. Отъ 1 февруарий 1938 г. лихвата на заема се намалява на 4.5% годишно.

2. За погасяване на заема ще се създаде специаленъ амортизационенъ фондъ, който ще се подхранва отъ ежегодни вноски, равни на 1% отъ общата сума на сегашния остатъкъ на заема и отъ излишецитѣ отъ първоначално опредѣлената сума за заплащане на лихвитѣ, които излишеци ще се появятъ и непрекъснато увеличаватъ съ течение на годинитѣ, вследствие на непрекъснатото намаляване на сумата на самия заемъ. А това значи, че срокътъ за погашение на заема се удължава съ нѣколко десетки години и при тѣй намаленитѣ лихви и погашение, ще представлява едно голѣмо облекчение за държавния бюджетъ и улеснение за службата по дълговетѣ. Амортизационниятъ фондъ ще започне своята дейность отъ августъ 1940 г., като ежегодно ще откупува отъ пазара съответното количество облигации или пъкъ ще прави ежегодни тиражи.

3. Въ замѣна на горнитѣ условия за уреждане бждещата служба на въпросния заемъ, унгарското правителство предлага да бжде освобождено отъ по-нататъшното си задължение по отношение на частично изплатенитѣ купони, които отъ сега нататъкъ ще се считатъ като напълно изплатени съ извършенитѣ плащания.

Като последица отъ това облекчение, унгарското правителство моли

издаденитѣ отъ него съкровищни бонове въ пенгьо, както и наличнитѣ суми, заложи по смѣтката на не-трансферираната частъ отъ службата и набраната лихва да се освободятъ и му се повърнатъ.

Тѣзи предложения, приети вече отъ комитета по заемитѣ сключени подъ гаранция на Обществото на народитѣ, биха могли спокойно да се смѣтатъ като приети и отъ съответнитѣ кредитори, защото комисията проучва винаги всестранно всички въпроси и умѣе да защищава и щади интереситѣ на кредиторитѣ и най-важното, защото до сега не е имало случай кредиторитѣ да отхвърлятъ препоръжитѣ на комитета. Следователно, може да се смѣта, че Унгария е успѣла вече да сключи едно споразумение по своя заемъ, сключенъ подъ гаранцията на Обществото на народитѣ, което покрай голѣмитѣ изгоди, които носи за държавното съкровище, ще улесни извънредно много унгарското правителство и ще създаде условия за гладко и безпрепятствено уреждане на този дългъ.

Благоприятното разрешение на този въпросъ насърчи Унгария да пристѣпи къмъ подобно уреждане и на останалитѣ си задължения къмъ чужбина и то не вече само на държавнитѣ, а въобще на всички задължения въ чужда валута. За тази цель презъ юлий т. г. се е състояла една конференция, въ която сж взели участие, отъ една страна, унгарската делегация начело съ управителя на Унгарската народна банка, а отъ друга страна, делегацията на кредиторитѣ, съставени отъ представители на френската каса на носителитѣ на унгарски титри отъ гарантиранитѣ унгарски дългове, на комитета на Амстердамската борса, на Швейцарското сдружение на банкитѣ и на Белгийското д-во за защита на интереситѣ на носителитѣ на чуждестранни титри.

Съветът на чуждестранните носители е разгледал предложението на унгарската делегация и предвид на съществуващите обстоятелства е препоръчал да бъде прието от носителите на унгарски титри от гарантираните дългове.

ПАРИЖКОТО СВЪТОВНО ИЗЛОЖЕНИЕ.

Тази пролът се откри Парижкото свѣтовно изложение на изкуствата и техниката въ модерния животъ. Едно изложение, което по своята грандиозност би трѣбвало да бъде едно отъ най-голѣмитѣ постижения на човѣшкия творчески духъ до сега, но което поради саботажа отъ страна на работниците остана почти недовършено.

Пространно върху една площ отъ близо 100 хектара, заемаща центъра на Парижъ, изложението би трѣбвало да има около 240 павилиона, отъ които 42 принадлежатъ на чужди държави и около 200 сж френски. Намиращи се вече въ пълна невъзможностъ да отлагатъ повече неговото откриване, което отъ 1 май бѣ отложено за срѣдата на месеца, после за 14 юлий, празника на републиката, до като най-после се откаха напълно отъ общото откриване и почнаха да откриватъ единъ по единъ бавно завършващите се павилиони. Може смѣло да се каже, че поне на първо време изложението се състои само отъ нѣколко чужди павилиона, първо мѣсто между които заематъ германскиятъ и рускиятъ. Построени единъ срещу другъ, грамадни и величествени, тѣ още отъ далече привличатъ погледа на всѣки посетителъ. Още отъ внѣ човѣкъ схваща грамадната разлика между тѣзи два велики народа, чието дѣло сж двата павилиона. Срещу лекотата и приятната хармония, която лѣха отъ руския павилионъ, германскиятъ павилионъ противопоставя една тежка, едва ли не студена, но все пакъ изразяваща творчески напоръ скулпту-

ра. Строени като че ли по подобни планове, тѣ сж едни отъ най-голѣмитѣ павилиони тамъ. Обаче, вътрѣ тѣ се съвършено различаватъ; до като германскиятъ представлява сбирка отъ технически постижения на съвременна Германия, рускиятъ павилионъ може спокойно да се характеризира като инструментъ за политическа пропаганда. Още срещу самия входъ, на специална маса, въ разкошна подвързия е поставена току що подарената на руския народъ конституция. Портретитѣ на Сталинъ и на неговитѣ приближени заематъ сжщо видно мѣсто. Добре е представена и руската тежка индустрия: трактори, локомотиви, вагони, руди. Заслужава отбелязване и голѣмата стопанска карта на Русия изработена отъ мраморъ, градоветѣ и миннитѣ находища върху която сж отбелязани съ скъпоценни камъни, главно рубини.

Германскиятъ павилионъ има чисто стопански характеръ. Представени сж доста видове експортни индустрии, телевизията и изкуственитѣ сурови материали: каучукъ и вълна, заедно съ произведенията отъ тѣхъ.

Не по-малъкъ е и италианскиятъ павилионъ. Подобно на руския и той изобилствува съ плакати и картини, главно отъ Абисиния. Тукъ се вижда първия радиотелеграфъ и перкитѣ отъ аероплани, съ които Италия е спечелила свѣтовни рекорди. Тукъ, за разлика отъ другитѣ павилиони, е застъпено силно съвременната скулптура и живопись. Отъ индустрията особено впечатление правятъ порцелановитѣ, стъкленитѣ и коприненитѣ издѣлия.

Швейцарскиятъ павилионъ изпква съ своитѣ финни часовници, витрини, тантелени и копринени издѣлия.

Белгийскиятъ прави силно впечатление съ своитѣ тантели, при които е достигнато такова съвършенство, че зрительтъ е просто поразенъ отъ тѣхнитѣ фигури и форми.

На българскиятъ павилионъ нѣма

да се спираме, защото той е вече добре познатъ. Ще изтъкнемъ само, че той изпъква съ своята оригинална архитектура, съ която може, ако не

да импонира, то поне да заинтересува посетителя.

Останалитѣ павилиони носятъ главно стопански характеръ.

СТОПАНСКИ КНИГОПИСЪ

1. Български.

Списание на Българското икономическо дружество. Год. XXXVI, 1937, кн. 7: проф. Д. Мишайковъ — Международното стопанство и кооперацията; Б. П. Мончевъ — Регламентация на нелоялната конкуренция; Ю. Юрдановъ — Първата проектирана памучна фабрика у насъ; А. Г. Христофоровъ — Стопанското положение на България презъ първото полугодие на 1937 год.; Производствени разноси и цени въ насържаваната индустрия; д-ръ Г. Саралиевъ — Деветиятъ конгресъ на Международната търговска камара въ Берлинъ.

Стопански проблеми. Год. II, 1937, кн. 4: * * * Обща преценка на положението; Евг. П. — Въпроса за животновъдството; д-ръ Н. Сакаровъ и д-ръ Пр. Кирановъ — За кооперацията въ България; Йорд. Табаковъ — Регламентиране тютюнотърговията; Н. Петковъ — Машината въ земедѣлското производство; Д. Б. — Насока на образованието въ допълнителнитѣ земедѣлски у-ща.

Кн. 5: * * * Обща преценка на положението; д-ръ Н. Сакаровъ и д-ръ Пр. Кирановъ — За кооперацията въ България; д-ръ И. М. Тошевъ — Проблеми на ветеринарната ни политика; д-ръ Т. Калиновъ — Погледъ върху външнотърговската ни политика; Т. Димитровъ — Външната ни търговия съ Германия; Б. Бойковъ — Стопанскитѣ министерства; Б. Огневъ — Стопанскитѣ основи на Югосл. българския кооперативенъ институтъ.

Кн. 6: * * * Обща преценка на положението; Б. Бойковъ — Бълг. земед. и коопер. банка; д-ръ П. Зидаровъ — Текстилната промишленостъ въ България; Т. Димитровъ — По въпроса за ценитѣ на зърненитѣ храни; П. К. — Кооперациитѣ въ системата на облагането; Ив. Г. Мариновъ — Стопанскитѣ връзки между България и Чехославия; А. Костовъ — Необходима е рационализация на кооперативната организация.

Кн. 7: * * * Обща преценка на положението; Р. Гавраиловъ — Производство и пазаръ на грозде и вино; д-ръ Д. Шелудко — Международната търговия съ консервирани домати и българскитѣ интереси; д-ръ К. Дрънски — Хладилното дѣло и животновъдството; д-ръ М. Ломовъ — Нови явления въ българското кооперативно движение; Нед. Кандевъ — Дирекция Храноизвостъ.

Трудове на Статистическия институтъ за стопански проучвания при Софийския държавенъ университетъ, 1937, № 1; проф. П. Струве — Конюнктурата като стопанско-теоретически проблемъ; Ив. Хараламбеви — Развой на акционерното дѣло въ България (1929—1936); Р. Зайковъ — Върху изключването на случайната слагаема посрѣдствомъ метода „Variate-difference“; проф. О. Н. Андерсонъ — По въпроса за създаване на международно сравняемъ индексъ на индустриалното производство.

№ 2: д-ръ Ас. Чакаловъ — Националниятъ доходъ на България.

Народно стопанство. Год. XXXIII, 1937, кн. 7: инж. Р. П. Василевъ — Възможността за моторизиране на земедѣлнето; Йорданъ Колевъ — Международния панаиръ въ Бари и нашето стопанство; * * * Въоръжаванията и народнитѣ стопанства; Д. Данаиловъ — Учредяване държавенъ институтъ противъ наводнения.

Известия на Института на клетитѣ експертъ-счетоводители въ България. Год. VI, 1937, бр. 9—10: Проф. д-ръ Д. Добревъ — Ревизия, кредита на едно предприятие; Ал. Миновъ — Какво собствено ще върши закл. експ.-счетоводителъ въ кооперациитѣ; Р. Райковъ — Резервниятъ и специалнитѣ фондове въ баланса на акц. д-во; Хр. Аврамовъ — Данъчната отчетност по системата на двойното счетоводство; д-ръ Б. К. Дамяновъ — Положението на частнитѣ банки въ България; В. Хр. Джапуновъ — Алгебричния изразъ и анализъ на баланса съ значението на плуса и минуса въ счетоводството; д-ръ Д. Калиновъ — Бълг. земед. и коопер. банка презъ 1936 година.

Земедѣлие. Год. XLI, 1937, кн. 7: Ив. Хр. Ковачевски — Законопроектъ за задължително пречистване и обеззаразяване на семето; Цв. Г. Димовъ — Воднитѣ синдикати и значението имъ за земедѣлнето; Ас. В. Лазаровъ — Опити за борба съ червясването на ябълкитѣ у насъ; Д. Байловъ — Едно добро начало.

Кн. 8: Ф. Лиленталъ — Овцевъдството въ България и възможноститѣ за неговото бж. деще развитие; д-ръ Н. Платиановъ — Основитѣ на съвременната генетика се оспорватъ; Т. Заховъ — Овощията като храна.

Списание на Съюза на народните кооперативни банки. Год. VI, 1937, кн. 7: Ст. Фетваджиев — Организация на кредита при популярните банки; Ас. Марков — Кредитни възможности за занаятчиите; А. Касабов — Пенсионирание на кооперативните служители.

Кн. 8: Ст. Фетваджиев — Международният кооперативен конгрес; Ас. Марков — Пръчки за развитието на нашето занаятчиство; Б. Сарафов — Маждраганов — Опасни противоречия; д-р Д. Т. Бурилков — Значението на консумативния кредит; М. Кайлъмов — Общинските съвети, професионалните организации и кооперацията.

Месо и млъко. Год. II, 1937, кн. 6: Ст. Златарски — Статистика която предупреждава; д-р Ив. Койчев — За бекона; д-р Ст. Игнатовски — Какво знаем за млъкообразуването и за млъкоотдълъането; д-р Ц. В. Минчев — Сурово хигиенно (или гарантирано) млъко.

Кн. 7: д-р П. Хаджидимитров — Нашето говедовъдство съ оглед износа на живи животни; д-р Ц. В. Минчев — Хладилното дъло и млъкарството.

Индустриален преглед. Год. VI, 1937, броеве 9, 10.

Бюлетин на Бълг. земед. и коопер. банка. Год. III, броеве 1—8.

Тютюнев преглед. Год. VI, 1937, кн. 7: * По измънението на закона за тютюня; К. Паляков — Обща кооперативна тютюнева фабрика; Вл. Ботановски — Постферментация; М. В. — Предварителни сведения за новата тютюнева реколта; М. Д. Попов — Изследвания върху сортовия състав на тютюнът от Мелнишко; Н. Агънски — Английският тютюнев пазар.

Кооперативно дъло. Год. XI, 1937, кн. 4: д-р Г. Фоке — Различните форми на кооперацията и тяхното географско разпределение; Ц. Каракунев — Поява на общополезните каси на Мидхат паша; инж. Т. Романов — Дирижираното стопанство въ С. А. Щати, Испания и Русия; проф. Д. Мишайков — Стопанското положение на свѣта въ последно време; Ер. Поасонъ — Към кооперативна концентрация.

Списание на Съюза на популярните банки. Год. XVI, 1937, кн. 6: д-р Ив. Стефанов — Обхватът на българската кооперация; д-р Ил. Палазов — 15 дни въ Свѣтска Русия; проф. В. Тотомиянъ — История на произхода на пѣмското кооперативно дъло.

Кн. 7: Ст. Мандаджиев — Съюзяването и ползата от него; Хр. Ст. Хинков — Общи доставки на сурови материали при занаятчийски сдружения въ миналото; П. Манев — Етичните основи на кооперацията; И. К. — Подпомагане затруднените кредитни кооперации.

Кооперативно движение. Год. II, 1937, кн. 2, 3 и 4. Редактор Христо Ганевъ. Кооперативна пробуда. Год. II, 1937, кн. 5, 6, 7 и 8.

Юридически архив — Списание за правна наука и съдебна практика. Год. VIII, кн. 3. Редактират професорите В. Ганев и д-р Л. Диковъ.

Общинска автономия. Год. X, 1937, кн. 4, 5 и 6.

Биад — Списание на българското инженерно-архитектно д-во. Год. XXXVII, 1937, броеве 9—20.

Философски преглед. Год. IX, 1937, кн. 1, 2, 3 и 4. Редактор проф. Д. Михалчевъ.

Българско овощарство и градинарство. Год. XVIII, 1937, кн. 1—8. Редактор Ат. Михайловъ.

Славянска беседа. Год. I, кн. 2 и 3.

Отец Пансий. 1937, кн. 1—7.

Списание на държ. жел. и пристанища въ България. Год. XII, 1937, бр. 1—5.

Месечни известия на Гл. дир. на статистиката. Год. XXVI, 1937, № 1—9.

2. Чуждестраненъ.

Weltwirtschaftliches Archiv. 46 Band, September 1937; Heft 2. Prof. W. S. Thomson — Die Bevölkerungsbewegung in den Vereinigten Staaten; Dr. F. Lutz — Neue Goldwährung; Dr. S. Varga — Über den Inhalt der Konjunkturschwankungen; Dr. W. L. Valk — Die dynamische Bedeutung des Böhmischen Verlustprinzips und die volkswirtschaftliche Liquiditätsfrage; Dr. H. Haemmerle — Die Verwaltung der deutschen Seehäfen; Dr. H. Brückner — Strukturwandlungen auf dem schwedischen Textilmarkt (1925—1936); Dr. K. Schiller — Die Regulierung der niederländischen Schweinewirtschaft; Dr. F. Schürmann-Mack — Die Marktregulierungen in der dänischen Vieh- und Fleischwirtschaft.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Band 146, Heft 4, Oktober 1937; Wohlgenuth, M. — Die theoretische Erfassbarkeit des Politischen an der Wirtschaft; Stark, Werner — Niedergang und Ende des landwirtschaftlichen Grossbetriebs in den böhmischen Ländern; Blomeyer, Karl — Neuerungen im Erbhofrecht; Krüger, H. — Zur neuen amerikanischen Agrarpolitik.

Zeitschrift für Geopolitik. XIV. Jhrg. 1937, Heft 9: G. Seiffert — Volk und Raum in China; E. Reichelt — Chinas Weg zur Einheit; O. Welsch — Zum Ausbau des chinesischen Verkehrsnetzes; Y'shak Ogly — Turkestan; K. Haushofer — Berichterstattung aus der atlantischen Welt; K. Haushofer — Bericht aus dem indo-pazifischen Raum.

Heft 10: C. Ross — Zwischen Nord — und Südamerika; M. Hannemann — Das Vordringen der „German Frontier“ im Präriegebiet der Vereinigten Staaten; F. H. Schmolck — Stabilität in Mittelamerika

Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jahrg. XIV, 1937, Heft 3: Prof. Dr. E. Kosiol — Der Jahresabschluss der Aktiengesellschaft; Dr. E. Aufermann — Die neue Produktionsteuer in Frankreich; Dr. Johannes C. D. Zahn — Die Standesorganisation des deutschen Kreditwesens und seine Entwicklung; Dr. Eb. Zahn — Die italienische Kunstfaserindustrie; F. Ziegler — Bilanzierung von Pensionslasten und Abfindungsverträgen in Handels- und Steuerbilanzen.

Die Betriebswirtschaft, 30. Jahrg. 1937, Heft 6: Prof. Dr. H. Nicklisch — Politik und Preise; Dr. E. Falter — Das Revisionswesen der deutschen Sparkassen; K. A. Hajek — Die deutsche Devisenbewirtschaftung; Dr. M. Schäfer — Die Behandlung von Ausschusskosten in Kalkulation und Bilanz; H. Mauve — Der Schlussstein in der Marktordnung der deutschen Zuckerwirtschaft

Heft 7: Dr. C. Wirtz — Prüfungsaufgabe, Prüfungsumfang und Prüferhaftung bei Pflichtprüfungen; Dr. E. Falter — Das Revisionswesen der deutschen Sparkassen; H. J. F. Kropff — Neue Psychologie in Reklame und Verkauf.

Heft 8: Dr. A. Lisowsky — Absatzdenken als Gestaltdenken; Dr. W. Lax — Der Betriebsfondsgedanke in der Bilanz; Dr. K. Mathews — Durchführung und Finanzierung des deutschen Bauernsiedlung.

Heft 9: Dr. E. Aufermann — Zum Wesen der steuerlichen Absetzung für Abnutzung (A. F. A.); J. Hörner — Besonderheiten der genossenschaftlichen Prüfung; Dr. E. Thiess — Die kaufmännische Verwaltung der Eigenbetriebe (Regiebetriebe).

Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 31. Jahrgang, 1937, Heft 2: Dr. W. Spohr — Die strafgerichtliche Untersagung des Handelsgeschäftes.

Heft 3: W. Kallmeyer — Die Pflichtprüfung der Lebensversicherungsgesellschaften; Udo Frhr. v. Frydag — Die Bewertung landwirtschaftlichen Grundbesitzes nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen.

Heft 4: Prof. Dr. Th. Beste — Grundfragen der Kapitallenkung.

Heft 6: Dr. H. H. Walb — Das Aktiengesetz vom 30. Januar 1937; C. Sandig — Die Gewinnbeteiligung nach dem Aktiengesetz vom 30. Ja-

nuar 1937; Dr. E. Thiess — Nachweis — und Bewertung der Friedhöfe sowie der Spiel- und Sportplätze in den städtischen Vermögensverzeichnissen.

Heft 7: Prof. Dr. C. Ruberg — Starre oder elastische Kalkulation im Handelsbetrieb; A. M. Wolter — Das Problem der Wirtschaftlichkeit bei der industriellen Sortenproduktion.

Heft 8: Dr. W. Spohr — Probleme der aktienrechtlichen Untreue.

Heft 9: E. Walb — Die Problematik der Kameralrechnung; E. Thiess — Erfahrungen mit dem Prüfungsvermerk gemäss der 3. Verordnung des Reichspräsidenten... vom 6. Oktober 1931 bei Gemeindebetrieben.

Der Wirtschaftstreuhandler, 6. Jahrgang, 1937, № 1—20.

Ekonomist — revue mensuelle pour questions économiques et sociales, Zagreb, 3—e année, 1937, № 5: Clayton Whipple — Les principes fondamentaux de l'encouragement de l'économie rurale; Rudolf Bicanic — La crise agraire de 1873—1895 et son influence sur la structure économique et sociale de la Croatie; Stanko Filipovic — Les réformes monétaires et le commerce international; Ivo Rafaeli — L'état des banques yougoslaves.

№ 6: R. Cegledi — A l'occasion du Congrès des Economistes; Prof. Juraj Scetinec — Les idées fondamentales du National-socialisme; H. Gross — L'importance de l'Europe du Sud-Est pour le commerce extérieur de l'Allemagne; T. Todorovic — Le problème de l'organisation contemporaine du tourisme; N. Tintic — Les sociétés coopératives dans la Dalmatie du Nord.

№ 7—8: James. H. Wellard — Les vestiges du fascisme dans les Etats Unis d'Amérique du Nord; Prof. Oto Franges — Quelques aspects d'une étude comparative sur notre administration; Ad. Sik — La clause d'or dans la législation contemporaine; Janko Grampovcan — Le franc de chemins de fer et sa signification dans les communications de chemins de fer internationaux.

№ 9: M. Strelec — Les épreuves de la collectivisation de l'économie rurale dans la Russie Soviétique; M. Kenk — L'interdépendance des prix courants des produits complémentaires; M. Sovdat — La nécessité des experts comptables dans les institutions publiques

№ 10: V. Rieger — La critique de la théorie de rente foncière de Marx; F. Ermarth — Les problèmes sociaux et économiques de l'urbanisme; H. Fuksa — Les problèmes de notre émigration d'outre-mer.

СПИСАНИЕ НА ДРУЖЕСТВОТО НА ЗАВЪРШИЛИТЕ ВИСШ. ТЪРГ. УЩЕ—ВАРНА
ГЛ. РЕДАКТОРЪ СТ. ЧОЛАКОВЪ, РЕДАКТОРИ: Б. П. БОЙЧЕВЪ, ИВ. ПАНДОВЪ

Въ списанието се печатат статии и монографии, третиращи народостопански и частно-стопански въпроси. Работитъ се отпечатват завършено и не може да бъдат по-големи отъ 1½ кола. Хонораръ до 100 лв. на страница — по преценка на редакционния комитетъ. Ръкописи не се връщатъ. Адресъ на редакцията: Висш. търг. у-ще, Варна.

ФАБРИКА „ЦАРЬ БОРИСЪ“

АКЦИОНЕРНО ДРУЖЕСТВО — ВАРНА

**ПРОИЗВОДСТВО
НА ВСИЧКИ ВИДОВЕ
ПРЕЖДИ**

ТЕЛЕФОНИ № № 25-12 и 25-13

ФАБРИКА „ТЕКСТИЛЪ“

АКЦИОНЕРНО ДРУЖЕСТВО — ВАРНА

Производство на платна и прежди

Телефони № 29-22, 29-21



Българско Търговско Параходно д-во — Варна

ДИРЕКЦИЯ ГР. ВАРНА

АГЕНЦИИ — ВЪ ВСИЧКИ ПОСЕЩАВАНИ ОТЪ ПАРАХОДИТЪ НА Д-ВОТО ПРИСТАНИЩА

Корабен парк: $\frac{5}{8}$ „Евдокия“, „България“, „Бургасъ“, „Царь Фердинандъ“, „Кн. Мария Луиза“, „Балканъ“, „Родина“.

Дружеството поддържа нѣколко линии:

1) КРАЙБРЪЖНА, съ посещение на всички пристанища по черноморското ни крайбрѣжие 2 пѣти седмично.

Отъ 15 юний до 15 септемврий — директни съобщения Варна-Бургасъ и обратно специално за курортния сезонъ.

2) ЕГИПЕТСКО-ПАЛЕСТИНСКА — съ посещение на пристанищата: Цариградъ, Хайфа — Александрия — Яфа — Портъ-Саядъ — Родостъ — Калмико и факултативно — Пирей — а-въ Кипъръ (Ларнакъ, Фамагуста, Лимасолъ), Смирна и др.

3) СРЪДИЗЕМНОМОРСКА И КОНТИНЕНТАЛНА — съ посещение на пристанищата: Варна, Бургасъ, Цариградъ, о-въ Малта, Ливерпулъ, Лондонъ, Хулъ, Анверсъ, Ротердамъ, и факултативно: Кюстенджа, Браила, Галацъ, Марсилия, Валенция, Барселона, Венеция и Стокхолмъ и пр.

4) СПЕЦИАЛНА ДИРЕКТНА ЛѢТНА ЛИНИЯ: Варна — Цариградъ и обратно за туристически пътувания съ престой въ Цариградъ отъ 3 дни за разглеждане на града и забележителноститъ и околноститъ му, съ храна и право на ношуване на парахода презъ време на престоя въ Цариградъ. Цени на билетитъ и храната при извънредно намалена тарифа.

Специални цени и намаления за групови пътувания до Палестина и Египетъ въ зависимостъ отъ числеността на групата и по предварително споразумение намаление отъ 25 на сто до 75 на сто отъ редовнитъ тарифи. Храна изобилна и винаги първокачествена. Конфортно и бързо пътуване.

Редовна превозна служба за всички видове товари по всички обслужвани отъ корабитъ на дружеството линии. Навла възъ отъ всякаква конкуренция.

За цени, дата на отплавания и въобще всички възможни необходими освѣтления и упътвания, които биха били отъ интересъ за пътниците и търговцитъ, дирекцията на дружеството и всички негови агенции въ посещаванитъ отъ корабитъ ду пристанища — съ на разположение.

1-ВА БЪЛГАРСКА КОНЦЕСИОНИРАНА ФАБРИКА ЗА ЮТЕНИ ИЗДѢЛИЯ

„КИРИЛЪ“

АКЦ. Д-ВО — ВАРНА

Фабриченъ складъ — София, пл. Бански, 6

ПРОИЗВЕЖДА:

Зебла (кеневир), торби (чували), тютюневъ амбалажъ, ютени карпети (пжтеки) и килимчета, чисто вълнени килими, килимчета и пжтеки персийски типъ, ленени пжтеки, бризенти, канафаца, памучни и ленени платове, плюшове, астрагани, караюли, кадифета и др.

Телеф. фабриката 27-71, магазина 27-17

Телеграми: „Кирилъ“