Dwieście lat minęło. Krótkie opisanie dziejów giełd papierów wartościowych w Polsce

Mieczysław Puławski*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest retrospektywne spojrzenie na działalność giełd papierów wartościowych w Polsce w związku z upływem w 2017 roku 200 lat od momentu utworzenia pierwszej urzędowej giełdy pieniężnej w Polsce.

Metodologia badania – Badanie zasobów archiwalnych oraz dostępnej literatury przedmiotu dotyczących historii funkcjonowania giełd papierów wartościowych w Polsce.

Wynik – Dotarcie do wielu osób z przesłaniem, że historia urzędowych giełd papierów wartościowych w Polsce liczy już sobie ponad 200 lat.

Oryginalność/wartość – Artykuł zachęca do dyskusji o funkcjonowaniu giełd papierów wartościowych w Polsce.

Słowa kluczowe: Giełda Kupiecka w Warszawie, Giełda Warszawska, Giełda Pieniężna w Warszawie, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, giełda papierów wartościowych, giełdy pieniężne, maklerzy, weksle, obligacje, listy zastawne, akcje

Wprowadzenie

Postanowienie Księcia Namiestnika Królewskiego, gen. Józefa Zajączka, z dn. 12 kwietnia 1817 roku o „zaprowadzeniu Giełdy Kupieckiej w Warszawie” otwiera nowy rozdział w historii giełd w Polsce (Stulecie..., 1917, s. 172). Została bowiem stworzona podstawa prawna do utworzenia pierwszej giełdy urzędowej na ziemiach polskich pod zaborem rosyjskim.

Trzeba jednak wspomnieć o tym, że giełda, jako zgromadzenie kupców należących do bractwa kupieckiego, istniała w Warszawie już dawniej, co najmniej od połowy XVII wieku, a najprawdopodobniej jeszcze wcześniej, od XIV wieku (Gloger, 1901, s. 184)¹.

Z akt Zgromadzenia Kupieckiego w Warszawie wynika też, że pierwsza giełda pieniężna powstała w 1757 roku. Kupcy spotykali się dwa razy w tygodniu w ratuszu staromiejskim, by załatwiać sprawy bankierskie i handlowe. S. Kempner wspomina również, że giełda, jako urządzenie cechowe, wyraźnie już figuruje na listach instytucyj mających się

* prof. nadzw. dr hab. Mieczysław Puławski, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, al. Niepodległości 162, 02-554 Warszawa, e-mail: mpulaw@sgh.waw.pl.

¹ Wyraz „giełda”, powstały z przekształcenia powszechnie wcześniej używanego wyrazu *gilda*, wywodzi się od niemieckiego wyrazu *die Gilde*, oznaczającego przede wszystkim bractwo kupieckie, cech kupiecki, czy też gildię kupiecką. Z. Gloger podaje, że giełdą w dawnej Polsce nazywano konfraternię kupiecką, biesiadę wspólnym kosztem wyprawioną i samą gospodę, do której schodzili się kupcy i starszyzna cechowa, zwłaszcza w pewnych porach dnia, by posilić się, a przy okazji naradzić się i załatwić interesy zawodowe.

zaprowadzić w latach 1795 i 1796 (Kempner, 1908, s. 14). Ważnym krokiem w kierunku instytucjonalizacji giełdy stał się francuski Kodeks Handlowy (*Code de Commerce*), który zaczął obowiązywać w Księstwie Warszawskim od 1 maja 1809 roku. Wprowadza on pojęcie giełdy kupieckiej, poświęcając jej art. 71, 72 i 73². Takie właśnie określenie giełdy przyjęto w sposób dorozumiany w postanowieniu Księcia Namiestnika Królewskiego z dn. 12 kwietnia 1817 roku, nie tworząc odrębnej, prawnej definicji giełdy na użytek uczestników obrotu giełdowego w Polsce.

1. Giełdy papierów wartościowych na ziemiach polskich pod zaborami

1.1. Giełda Kupiecka w Warszawie (1817–1872)

Utworzona na mocy Postanowienia Księcia Namiestnika Królewskiego z dn. 12 kwietnia 1817 roku, uroczyste otwarta w Pałacu Saskim 12 maja 1817 roku Giełda Kupiecka w Warszawie rozpoczęła operacyjną działalność 16 maja 1817 roku. Nie miała ona jednak osobowości prawnej, ani samodzielności finansowej, w związku z czym bieżące wydatki pokrywano ze środków tzw. Skrzynki Kupieckiej w kasie miejskiej. Organem nadzoru zewnętrznego wyposażonym w kompetencje organu zarządzającego Giełdy był pierwotnie Prezydent Municypalności i Policji m. st. Warszawy. Jednak po podpisaniu przez cara Mikołaja I Dekretu królewskiego z dn. 29 stycznia 1828 roku o ustanowieniu Banku Polskiego jako banku państwowego obowiązki te z mocy art. 35 Dekretu przejął Prezes Banku Polskiego.

Ograniczony nadzór nad funkcjonowaniem Giełdy sprawował też jej organ wewnętrzny, składający się z czterech Starszych, mianowanych dożywotnio, niepobierających wynagrodzenia za pełnione funkcje. Organ ten był przede wszystkim odpowiedzialny za utrzymywanie porządku na Giełdzie oraz sporządzanie i publiczne ogłaszanie ceduł giełdowych zawierających kursy weksli i pieniędzy zagranicznych oraz ceny towarów. Giełda Kupiecka miała mieć bowiem charakter giełdy towarowo-pieniężnej. Implicite wynikało to również z urzędowego ustanowienia profesjonalnych pośredników w transakcjach giełdowych, maklerów przysięgłych (w oryginale meklerów), którzy mogli być „towarni”, znając się doskonale na towarach, oraz „wexlowi”, mając wiedzę o monetach i ich kursie oraz o prawie wekslowym. Początkowo mianowano 6 maklerów, a w czerwcu 1828 r. ich liczba wzrosła do 12³. Za czynności pośrednictwa maklerzy pobierali prowizję zgodnie z urzędową Ta-

² Art. 71. Giełda kupiecka jest zgromadzeniem kupców, kapitanów statków, agentów wekslowych i maklerów, które odbywa się pod zwierzchnością rządu. Art. 72. Rezultat negocjacji i transakcji przeprowadzanych na giełdzie określa kurs weksli, cenę towarów, ubezpieczeń, frachtu lub przewoźnego, koszt transportu lądowego lub wodnego, kurs publicznych papierów wartościowych i innych, których kurs nadaje się do notowań. Art. 73. Te różne kursy są ustalane przez agentów wekslowych i maklerów, w formie przewidzianej zarządzeniami policyjnymi ogólnymi lub szczególnymi. Przekład z oryginału uwspółcześniony, własny (MP).

³ Maklerem mogła zostać osoba, która: ukończyła 24 lata, umiała czytać i pisać po polsku, była maklerem, bankierem lub kupcem, albo pracowała co najmniej cztery lata u bankiera lub w którymkolwiek domu handlowym, a także cieszyła się nieposzlakowaną opinią.

ryfą opłat. Na Giełdzie Kupieckiej nie obowiązywał jednak przymus maklerski. Uczestnicy zebrania giełdowego mogli więc zawierać transakcje bezpośrednio między sobą lub za pośrednictwem swoich pełnomocników, nie korzystając z usług maklerów. Warto też zauważyć, że giełda była otwarta dla wszystkich, nie wyłączając cudzoziemców (art. 66 Postanowienia). W początkowym okresie działania Giełdy przedmiotem transakcji były wyłącznie weksle oraz pieniądze zagraniczne. Pierwsze papiery wartościowe procentowe, listy zastawne Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego trafiły do obrotu w końcu października 1826 roku. Natomiast pierwsze akcje na kolej Żelazną na Wiedeń pojawiły się w cedule giełdowej w kwietniu 1840 roku. Większego znaczenia obrót papierami wartościowymi nabrał jednak dopiero od mniej więcej połowy lat 50 XIX wieku, kiedy rosła liczba notowanych papierów publicznych oraz akcji i obligacji kolejowych i przemysłowych, a kursy wielu z nich zaczęły być ustalane codziennie.

Na Giełdzie Kupieckiej praktycznie od początku jej działania nie zawierano transakcji towarami, zaś ogłaszane w cedulach giełdowych ceny towarów wywodziły się z obrotu pozagiełdowego. Wprawdzie podejmowano próby utworzenia w Warszawie giełdy towarowej, ale okazały się one bezskuteczne.

Faktycznie więc Giełda Kupiecka w Warszawie była giełdą pieniężną. Z biegiem lat coraz bardziej anachroniczne stawały się przepisy Postanowienia Księcia Namiestnika. W dyskusjach, które toczyły się już od końca lat 20 XIX wieku, zwracano szczególną uwagę na potrzebę zwiększenia kompetencji Starszych Giełdy przy jednoczesnym zmniejszeniu uzależnienia Giełdy od władz administracyjnych.

Wkroczenie na przełomie lat 60 i 70 XIX wieku Królestwa Polskiego w fazę szybkiego rozwoju gospodarczego, z rosnącą rolą Giełdy Kupieckiej w życiu gospodarczym, spowodowało, że zarzucono projekt nowelizacji Postanowienia z 1817 roku, a podjęto prace nad stworzeniem nowego prawa giełdowego, lepiej dostosowanego do zmieniającej się sytuacji społeczno-gospodarczej Królestwa. Opracowany przez Starszych Giełdy Kupieckiej projekt nowej ustawy giełdowej, wzorowany na ustawach giełd w Saratowie, Rydze i Kazaniu, został w listopadzie 1871 roku przesłany do zatwierdzenia do Petersburga i po przedłożeniu przez ministra finansów zatwierdzony przez cara Aleksandra II 24 października 1872 roku. Z tą datą, przynajmniej formalnie, przestała istnieć Giełda Kupiecka w Warszawie, a prawnie została ustanowiona Giełda Warszawska⁴.

1.2. Giełda Warszawska (1872–1921)

Ustawa Giełdy Warszawskiej wprowadziła prawną definicję giełdy jako „...miejsca zebrania dla porozumienia się i tranzakcyj co do wszystkich obrotów w handlu i przemyśle, oraz dla

⁴ Faktycznie nastąpiło to później. Prezes Banku Polskiego 2 stycznia 1873 r. powiadomił Starszych Giełdy Kupieckiej o zatwierdzeniu nowej ustawy giełdowej. 6 czerwca 1873 r. Zgromadzenie Giełdowe wybrało członków Komitetu Giełdowego, którym przedstawiciel Starszych Giełdy Kupieckiej przekazał 13 czerwca 1873 r. kasę i archiwum Giełdy Kupieckiej, co oznaczało koniec jej istnienia.

powzięcia potrzebnych w tym celu wiadomości” (Czerniawski 1996, s. 85)⁵. Szerokie określenie przedmiotu obrotów giełdowych wskazywałoby na mieszany, towarowo-pieniężny charakter Giełdy Warszawskiej. W praktyce jednak Giełda ta była giełdą pieniężną.

Na Giełdzie Warszawskiej ustanowiono dwa wewnętrzne organy władzy: Zgromadzenie Giełdowe miasta Warszawy oraz Komitet Giełdowy. Najwyższym organem władzy było Zgromadzenie Giełdowe miasta Warszawy tworzone przez „...handlujących miejscowych i zamiejskowych, zapisanych do gildyj kupieckich, którzy wnieśli opłatę ustanowioną za stałe uczęszczanie na giełdę”⁶. Uprawniona jest więc konstatacja, że Giełda stała się w istocie autonomiczną korporacją handlową posiadającą własne źródła finansowania. Zgromadzenie Giełdowe miało obowiązek odbycia, na początku roku, kolejnych dwóch posiedzeń ogólnych. Na pierwszym z nich Komitet Giełdowy przedstawiał sprawozdanie z wykonania planu wpływów i wydatków za rok ubiegły. Dokonywano też wyboru trzyosobowej komisji rewizyjnej do zbadania ksiąg rachunkowych Komitetu Giełdowego oraz rozpatrywano projekt budżetu na rok następny. Drugie posiedzenie było poświęcone rozpatrzeniu sprawozdania Komitetu Giełdowego z działań na rzecz wspierania handlu i przemysłu, sprawozdania komisji rewizyjnej z badania ksiąg, sprawozdania Komitetu Giełdowego za rok ubiegły oraz wyborowi członków Komitetu Giełdowego. Oprócz tego, w miarę potrzeby, mogły być zwoływane posiedzenia nadzwyczajne we wszystkich sprawach dotyczących „...organizacji zebrań giełdowych, wygody i ułatwień obrotów giełdowych”⁷.

Organem wykonawczym Zgromadzenia Giełdowego miasta Warszawy był Komitet Giełdowy, zarządzający bezpośrednio bieżącymi sprawami giełdy oraz powołany do reprezentowania interesów miejscowego handlu i przemysłu⁸.

W tym pierwszym zakresie spraw Komitet Giełdowy był władny: prowadzić sprawy administracyjne i zarządzać funduszami Giełdy, zwoływać posiedzenia giełdowe i czuwać nad ich sprawnym i bezpiecznym przebiegiem, działać w charakterze sądu polubownego na żądanie stron sporu handlowego na giełdzie, przeprowadzać egzaminy dla kandydatów na urząd maklera oraz ogłaszać na giełdzie wszelkie przydatne dla jej uczestników informacje, dotyczące handlu i kursów pieniężnych.

Celem działania Komitetu Giełdowego było również popieranie i rozwijanie miejscowego handlu i przemysłu⁹. W szczególności był zobowiązany do przedkładania opinii w sprawach przemysłu i handlu na żądanie właściwej władzy, ale także własnych propozycji rozwiązań mających na celu stworzenie lepszych warunków gospodarowania w Królestwie Polskim. Nadto Komitet Giełdowy był uprawniony do rozpatrywania wszelkich propozycji służących dobru handlu i przemysłu, przedstawionych przez co najmniej trzy

⁵ § 1 Ustawy Giełdy Warszawskiej.

⁶ § 12 Ustawy Giełdy Warszawskiej.

⁷ § 16 Ustawy Giełdy Warszawskiej.

⁸ § 18 Ustawy Giełdy Warszawskiej.

⁹ § 18 Ustawy Giełdy Warszawskiej.

firmy handlowe, a w razie przyjęcia ich propozycji – do podjęcia działań w celu ich urzeczywistnienia¹⁰.

Tę ważną misję Komitet Giełdowy realizował z prawdziwą determinacją, stając się rzeczywistym reprezentantem interesów kół przemysłowych i handlowych w Królestwie Polskim¹¹. Wprawdzie Komitet Giełdowy podlegał bezpośrednio naczelnikowi Guberni Warszawskiej (Gubernatorowi Warszawskiemu), ale w sprawach szczególnie ważnych i pilnych przysługiwało mu prawo wnoszenia o ich rozpatrzenie bezpośrednio do właściwego ministra w Petersburgu, praktycznie ministra finansów. Zawiadywanie Giełdą Warszawską znajdowało się bowiem w gestii Departamentu Handlu i Rękodziel Ministerstwa Finansów. Dopiero w 1905 roku doszło do przekształcenia tego Departamentu w odrębne Ministerstwo Handlu i Przemysłu.

Komitet Giełdowy składał się z 8 członków, w tym prezesa i siedmiu starszych giełdy, trzech zastępców i starszego maklera (w oryginale „meklera”). Wybierani oni byli na trzy lata przez Zgromadzenie Giełdowe miasta Warszawy¹².

Giełda Warszawska była giełdą otwartą. Jednak osoby stale uczęszczające na giełdę były zobowiązane do wniesienia rocznej opłaty na utrzymanie lokalu giełdowego i inne potrzeby administracyjne. Zgromadzenie Giełdowe mogło też wprowadzić opłatę jednorazową za wejście na giełdę, pobieraną od osób niemających prawa do stałego uczestnictwa w zebraniu giełdowym.

Pośrednictwem w transakcjach giełdowych trudnili się maklerzy (w oryginale „meklerzy”), których mogło być najwyżej 20, łącznie ze starszym maklerem. W razie uzasadnionej potrzeby liczba maklerów mogła się zwiększyć po uzyskaniu zezwolenia ministra finansów. W preambule do Ustawy Giełdy Warszawskiej potwierdzono zarazem uprawnienie dotychczasowych maklerów przysięgłych Giełdy Kupieckiej w Warszawie do pośredniczenia w transakcjach na Giełdzie Warszawskiej bez konieczności ich ponownego wyboru. I to właśnie dzięki ich aktywności transakcje giełdowe mogły być w początkowym okresie funkcjonowania Giełdy Warszawskiej w ogóle zawierane. Przesłany bowiem w końcu 1873 roku przez Komitet Giełdowy projekt instrukcji w sprawie sposobu wyboru i odwoływania maklerów na Giełdzie Warszawskiej oraz ich praw i obowiązków przeleżał w szufladach „czynowników” carskich w Petersburgu do 1880 roku, by uzyskać w końcu akceptację Ministerstwa Skarbu. Dopiero więc po tej dacie można było uruchomić procedurę kooptacji nowych maklerów, by sprostać rosnącym potrzebom życia gospodarczego i ograniczyć rozprzestrzenianie się zjawiska maklerstwa pokątnego wobec zbyt małej liczby maklerów

¹⁰ § 20 Ustawy Giełdy Warszawskiej.

¹¹ Szczęólnego uhonorowania w związku z tą działalnością wymagają dwaj wybitni Polacy: Leopold Kronenberg, członek Komitetu Giełdowego w latach 1873–1878 i jego pierwszy prezes w latach 1873–1876 oraz Jan Bloch, członek Komitetu Giełdowego w latach 1873–1885 i jego prezes w latach 1882–1885. Wręcz przysłowiowa stała się już ich ostra rywalizacja o pozyskiwanie do realizacji różnych projektów gospodarczych w Królestwie Polskim, ale ich wkład w tworzenie podwalin rozwoju ekonomicznego Królestwa był ogromny.

¹² 8 członków Komitetu Giełdowego i trzech zastępców Zgromadzenie Giełdowe wybierało ze swojego grona. Natomiast starszy makler był wybierany spośród maklerów giełdowych.

przysięgłych (Stulecie..., 1917, s. 122–123)¹³. Inną ważną sprawą, wymagającą uporządkowania, którą Komitet Giełdowy zajął się w 1873 roku była kodyfikacja zasad zawierania i wykonywania transakcji giełdowych. W „Zwyczajach przy tranzakcjach na Giełdzie Warszawskiej” przyjęto jako zasadę, że transakcjami giełdowymi są wyłącznie umowy zawarte za pośrednictwem maklerów przysięgłych potwierdzone za pomocą kart umowy. W przypadku sporu pomiędzy stronami umów zawieranych na Giełdzie do rozpatrzenia i rozstrzygnięcia przyjmowano wyłącznie umowy zgodne ze Zwyczajami.

Od początku swego istnienia Giełda Warszawska stała się ważnym elementem przeobrażeń życia gospodarczego Królestwa Polskiego, wyrażających się m.in. w postępującej industrializacji kraju, zwiększaniu się obrotów handlowych, budowie infrastruktury kolejowej, szybkim rozwoju kredytu, pogłębianiu się procesu koncentracji kapitału i upowszechnianiu się akcyjnej formy przedsiębiorstw. Znajdowało to swoje odbicie w szybko rosnących obrotach giełdowych. Praktycznie do końca XIX wieku powiększał się obrót weksłami, papierami procentowymi państwowymi, listami zastawnymi, obligacjami kolejowymi i przemysłowymi oraz akcjami emitentów z gałęzi handlu i przemysłu. Szczególny rozkwit handlu akcjami datuje się na lata 90 XIX wieku. Na Giełdzie Warszawskiej powstała tzw. kulisa, z udziałem maklerów pokątnych, rodzaj giełdy nieoficjalnej, zajmująca się prawie wyłącznie akcjami (Woyzbun, 1928, s. 147).

W początkowych latach XX w. dobra koniunktura na Giełdzie Warszawskiej załamała się w wyniku wojen lokalnych, strajków i rozruchów społecznych. Po wybuchu I wojny światowej Giełda została oficjalnie zamknięta. Stało się to 4 sierpnia 1914 roku. Kwitł jednak dalej obrót prywatny walutami i publicznymi papierami dłużnymi, aż wreszcie Komitet Giełdowy ustanowił 3 stycznia 1916 roku prywatne zebrania uczestników giełdy, podporządkowane stosownemu regulaminowi (Stulecie..., 1917, s. 145). Tak Giełda Warszawska doczekała niepodległości.

1.3. Obrót papierami wartościowymi na innych giełdach w Polsce pod zaborami

Oprócz giełd warszawskich, obrót wartościami pieniężnymi na ziemiach polskich pod zaborami był prowadzony również na giełdach w Krakowie, we Lwowie i w Łodzi. Na giełdzie kupieckiej w Krakowie, która rozpoczęła działalność w 1819 roku przedmiotem obrotów były głównie monety trzech państw zaborczych i Francji oraz weksle. Dość szybko giełdę tę zamknięto i reaktywowano dopiero w II połowie XIX wieku (Dziuba, 2006, s. 80). Notowano na niej przede wszystkim pieniądze państw zaborczych i Francji oraz nieliczne

¹³ Zgodnie z „Instrukcją o porządku mianowania, uwolnienia, prawach i obowiązkach meklerów przy Giełdzie Warszawskiej” z 1880 r. wyboru maklerów dokonywali kupcy pierwszej gildii należącej do Zgromadzenia Giełdowego. Wybór ten wymagał jednak zatwierdzenia przez Departament Handlu i Rękodziel po czym osoby wybrane składały przysięgę. Maklerem przysięgłym mogła zostać osoba, która: ukończyła 30 lat, prowadziła działalność jako samodzielny kupiec lub „główny subiekt”, znała prawo handlowe, była zaznajomiona z gatunkiem i ceną towarów, jeżeli miała zajmować się interesami towarowymi, a z porządkiem pieniężnym i wekslowym operacji i z kursami, jeżeli miała zajmować się interesami kursowymi.

obligacje, listy zastawne i akcje. We Lwowie z inicjatywą zorganizowania giełdy wystąpiła Izba Handlowo-Przemysłowa utworzona w 1850 roku na podstawie austriackiej ustawy w sprawie tworzenia izb handlowo-przemysłowych z 18 marca 1850 roku. Efektem długotrwałych dyskusji, w czasie których podkreślano konieczność powołania giełdy pieniężnej, było ostatecznie utworzenie w 1866 roku Giełdy Zbożowej i Towarowej we Lwowie. Niemniej lektura archiwalnych numerów *Gazety Lwowskiej* dowodzi jednak notowania monet, obligacji, listów zastawnych i akcji na Giełdzie Lwowskiej¹⁴. Wkrótce jednak przestała ona istnieć, a próby jej restauracji już jako giełdy pieniężnej i zbożowej, podjęte w 1884 roku z inicjatywy Izby Handlowo-Przemysłowej we Lwowie, zakończyły się niepowodzeniem, choć Komitet organizacyjny zebrał odpowiednie fundusze i zatwierdził statut giełdy. Dopiero kolejna próba, podjęta w 1911 roku, doprowadziła do ponownego otwarcia 6 listopada 1913 roku Giełdy Zbożowej i Towarowej we Lwowie. Nie notowano jednak na niej walut i papierów wartościowych.

Trzecią giełdą na ziemiach polskich pod zaborami, na której możliwy był handel papierami wartościowymi była Giełda Łódzka. Starania o jej utworzenie podjęła w 1898 roku grupa przemysłowców łódzkich z Karolem Scheiblerem na czele, uzyskując 12/24 czerwca 1898 roku zatwierdzenie statutu przez ministra finansów w Petersburgu. Giełda rozpoczęła działalność 1 lutego 1899 r. Giełda Łódzka została organizacyjnie ukształtowana w podobny sposób, jak Giełda Warszawska. Najważniejszym organem władzy było Zgromadzenie Giełdowe, którego organem wykonawczym i przedstawicielem był Komitet Giełdowy, wyposażony w kompetencje zbliżone do kompetencji Komitetu Giełdowego Warszawskiego. Nadzór ogólny nad działalnością Giełdy Łódzkiej sprawował Departament Handlu i Rękodziel Ministerstwa Finansów. Natomiast nadzór bezpośredni leżał w gestii naczelnika Guberni Piotrkowskiej (Gubernatora Piotrkowskiego). Początkowo Giełda Łódzka była otwarta dla wszystkich, którzy uiszcili opłatę i otrzymali kartę wstępu. W 1900 roku prawo wstępu ograniczono do osób zawodowo trudniących się handlem i przemysłem (Pełka, 1967, s. 155). Transakcje na Giełdzie Łódzkiej realizowano za pośrednictwem maklerów, których mogło być co najwyżej 20.

W zamyśle twórców Giełdy Łódzkiej miała to być giełda towarowo-pieniężna. W istocie była jednak giełdą pieniężną. Notowano na niej głównie obligacje, listy zastawne i weksle oraz nieliczne akcje. Transakcje zawierano jednak raczej sporadycznie. Wybuch I wojny światowej spowodował zawieszenie działalności Giełdy Łódzkiej. Nie zaprzestał natomiast działania Komitet Giełdowy Łódzki.

W sumie trzeba stwierdzić, że trzy wymienione giełdy: Giełda Krakowska, Giełda Lwowska i Giełda Łódzka nie miały istotnego znaczenia w obrocie giełdowym papierami wartościowymi i innymi wartościami pieniężnymi na ziemiach polskich pod zaborami.

¹⁴ Przykładowo *Gazeta Lwowska*, nr 150, z 2 lipca 1868 r., s. 907.

2. Giełdy pieniężne w II Rzeczypospolitej

Polska w 1918 roku odzyskała niepodległość za cenę olbrzymich ofiar w ludziach i poważnej utraty substancji majątku narodowego w wyniku zniszczeń wojennych i grabieży dokonywanych przez państwa zaborcze. Dziejowym zadaniem stało się ponowne scalenie ziem i społeczeństwa w jeden organizm narodowy po 123 latach zniewolenia Polski, podzielonej między trzech zaborców.

Pilną koniecznością stało się w związku z tym również stworzenie jednolitego prawa giełdowego, określającego zasady organizacji i funkcjonowania giełd w Polsce. Z braku tych przepisów ciągle obowiązywały akty prawne państw zaborczych. W tym szczególnym okresie przejściowym uaktywniły się Komitety Giełdowe zawieszonych giełd oraz Izby Przemysłowo-Handlowe w centrach handlu, finansów i przemysłu odrodzonej Polski. W Warszawie Komitet Giełdowy Warszawski wprowadził z dniem 2 stycznia 1921 roku notowania urzędowe na Giełdzie Warszawskiej, największej przed I wojną światową giełdzie pieniężnej na ziemiach polskich pod zaborem, po kilkuletnim okresie funkcjonowania giełdy nieoficjalnej.

W Krakowie, z inicjatywy Izby Przemysłowo-Handlowej, odbyło się 20 stycznia 1919 roku zebranie założycielskie Giełdy Pieniężnej w Krakowie, na którym przyjęto projekt statutu i dokonano wyboru Wydziału Giełdowego (Dobrowolski, 1962, s. 275).

Podstawą prawną dla tworzonej Giełdy Pieniężnej w Krakowie była austriacka ustawa z 1 kwietnia 1875 roku o organizacji giełd, zaś wzorcem organizacyjnym – Giełda Wiedeńska. Organizację Giełdy Pieniężnej w Krakowie zatwierdził 23 marca 1919 roku Wydział Skarbowy Komisji Rządzącej dla Galicji, Śląska, Spiżu i Górnej Orawy we Lwowie. Giełda Pieniężna w Krakowie rozpoczęła działalność 20 marca 1919 roku.

We Lwowie inicjatywa powołania giełdy pieniężnej wyszła ze sfer bankowych w 1919 roku. Stąd tworzoną giełdę określono jako „Zebranie instytucji finansowych i prywatnych firm bankierskich”. Pozwolenie na handel papierami wartościowymi oraz „efektami” wszelkiego rodzaju giełda otrzymała 30 grudnia 1919 roku od ówczesnego Rządu Tymczasowego we Lwowie (Woyzbun, 1928, s. 56). Podobnie, jak w przypadku Giełdy Pieniężnej w Krakowie, giełda we Lwowie funkcjonowała na podstawie przepisów prawa austriackiego, zwłaszcza ustawy z 1 kwietnia 1875 roku o organizacji giełd oraz ustawy z 4 kwietnia 1875 roku o maklerach handlowych i sensalach.

W Łodzi dnia 3 marca 1920 roku działalność rozpoczęła Giełda Łódzka, reaktywowana jako giełda pieniężna. Funkcjonowała ona na podstawie przepisów prawa rosyjskiego, zwłaszcza Ustawy Handlowej z 1835 roku, zmienianej w latach 1842, 1857 i 1893.

W sierpniu 1920 roku oficjalną działalność rozpoczęła Giełda Pieniężna w Poznaniu. Funkcjonowała ona na podstawie niemieckiej ustawy giełdowej z 22 czerwca 1896 roku.

Na początku stycznia 1921 roku, w trakcie narady zwołanej z inicjatywy Departamentu Skarbu, został zgłoszony projekt utworzenia Giełdy w Wilnie. Po trwających kilka miesięcy

pracach Departament Skarbu zatwierdził 23 maja 1921 roku statut giełdy, a sama giełda rozpoczęła działalność 8 czerwca 1921 roku.

W zaistniałej sytuacji swoistego chaosu prawnego dotyczącego giełd w Polsce potrzeba stworzenia jednolitego prawa giełdowego była oczywista zarówno dla sfer rządowych, jak i środowiska funkcjonujących giełd. W wyniku narady odbytej 22 stycznia 1920 roku w Ministerstwie Skarbu, w której uczestniczyli przedstawiciele giełd i izb przemysłowo-handlowych w Polsce, postanowiono utworzyć przy Ministerstwie Komisję opiniującą przedkładane projekty „giełdowych” aktów prawnych. Przedstawiciele giełd uczestniczyli również w pracach komisji sejmowej nad projektem ustawy o organizacji giełd w Polsce¹⁵. Ostatecznie ustawa ta została przez Sejm uchwalona 20 stycznia 1921 roku, tworząc podstawę jednolitego prawa giełdowego w odrodzonej Polsce¹⁶.

Jakkolwiek w późniejszym okresie dokonywano zmian w przepisach prawa giełdowego, często daleko idących, to jednak fundamentalne postanowienia pozostały niezmiennie. Zwłaszcza należy w tym miejscu wymienić: podział giełd na pieniężne i towarowe, klarowne wskazanie organu nadzoru – na giełdach pieniężnych Minister Skarbu, który był też władny do wydania pozwolenia na ich otwarcie w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu, a na giełdach towarowych Minister Przemysłu i Handlu, uprawniony również do wydania pozwolenia na ich otwarcie w porozumieniu z innym właściwym ministrem, rozdzielenie przedmiotu obrotów giełdowych – na giełdach pieniężnych były to: papiery wartościowe, weksle, czek, przekazy, waluty, monety i szlachetne kruszce, a na giełdach towarowych inne wartości, niż zastrzeżone dla giełd pieniężnych, a także nadanie giełdom osobowości prawnej.

Po niespełna czterech latach od daty uchwalenia ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku została ona uchylona i zastąpiona przez rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd¹⁷. W późniejszych latach dokonywano już tylko nowelizacji rozporządzenia z 1924 roku. Aktami zmieniającymi i ujednolicającymi w szczególności były: rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 6 marca 1928 roku w sprawie zmiany niektórych postanowień rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd¹⁸, rozporządzenie Ministrów: Przemysłu i Handlu, Skarbu i Sprawiedliwości z dnia 12 lutego 1930 roku w sprawie ogłoszenia

¹⁵ Największą aktywność na tym polu wykazywali przedstawiciele Komitetu Giełdowego Warszawskiego. Nadto w pracach brali udział przedstawiciele Rady Giełdowej Krakowskiej, Rady Giełdowej Lwowskiej, Zarządu Giełdy Poznańskiej, a także Związku Banków w Polsce.

¹⁶ Ustawa z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce (Dz.U. R.P., nr 13, poz. 71).

¹⁷ Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 114, poz. 1019) zostało wydane na podstawie punktu E6, art. 1 i art. 2 ustawy z dnia 31 lipca 1924 r. o naprawie Skarbu Państwa i poprawie gospodarstwa społecznego (Dz.U. R.P. nr 71, poz. 687) i zgodnie z uchwałą Rady Ministrów z dnia 22 grudnia 1924 r.

¹⁸ Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 6 marca 1928 r. w sprawie zmiany niektórych postanowień rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 27, poz. 250).

jednolitego tekstu rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd¹⁹ i ustawa z dnia 18 marca 1935 roku o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd²⁰.

Ustawy sejmowe oraz rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej zawierały ogólne postanowienia dotyczące organizacji i funkcjonowania giełd pieniężnych. Ich uszczegółowienie, w ściśle określonym zakresie spraw, następowało przez rozporządzenia wykonawcze oraz statuty działających giełd²¹.

Szczególnie istotnymi kwestiami, wcześniej niewymienionymi, na które trzeba zwrócić baczniejszą uwagę są sprawy członkostwa giełdy, władz giełdy i pośrednictwa w transakcjach giełdowych.

Ustawa z dnia 20 stycznia 1921 roku stanowiła, że członkami giełdy pieniężnej powinni być wszyscy handlujący wartościami dopuszczonymi do obrotu na danej giełdzie, mający przedsiębiorstwo w tej samej miejscowości, w której znajduje się siedziba giełdy. Rada giełdowa była nadto uprawniona do przyjmowania w poczet członków osób miejscowych i zamiejscowych, jeżeli tak stanowił statut giełdy.

Prościej kwestię tę ujęto w rozporządzeniu Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku zapisując, że członkami giełd pieniężnych mogli być wpisani do rejestru handlowego kupcy i spółki handlowe, zaś o ich przyjęciu w poczet członków, na mocy statutu, decydowała rada giełdowa, a w razie odmowy przyjęcia, w ściśle określonych przypadkach, izba handlowa, względnie Minister Skarbu²². Przepisy stanowiły również wyraźnie, kto nie mógł być członkiem giełdy, ani też zastępować członka na giełdzie, tudzież wykonywać osobiście praw członka giełdy, albo też zastępować w tym charakterze członka na giełdzie²³.

Przepisy prawa giełdowego wprowadziły obligatoryjność działania na każdej giełdzie pieniężnej określonych władz giełdy. Były to: ogólne zgromadzenie członków giełdy, rada giełdowa, komisja rozjemcza, spośród członków której powoływano sąd rozjemczy, komisja dyscyplinarna oraz komisje przewidziane przez statut.

Ogólne zgromadzenie członków giełdy dokonywało wyboru członków rady giełdowej i komisji rozjemczej, zatwierdzało sprawozdania finansowe giełdy, przyjmowało sprawozdania z działalności rady giełdowej oraz decydowało o rozwiązaniu giełdy.

Organem zarządzającym sprawami giełdy była rada giełdowa składająca się z 9 (w ustawie z 1920 r. z 8) do 36 osób. Członkami rady giełdowej (i ich zastępcami, jeżeli tak stanowił statut) mogli być wyłącznie członkowie giełdy, będący obywatelami Rzeczypospolitej

¹⁹ Rozporządzenie Ministrów: Przemysłu i Handlu, Skarbu i Sprawiedliwości z dnia 12 lutego 1930 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 23, poz. 209).

²⁰ Ustawa z dnia 18 marca 1935 r. o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 24, poz. 163).

²¹ Art. 4 ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce (Dz.U. R.P. nr 13, poz. 71).

²² § 5 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 114, poz. 1019).

²³ § 10 i § 11 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 114, poz. 1019).

Polskiej i mający co najmniej 30 lat. Pracami rady giełdowej kierował i reprezentował giełdę na zewnątrz prezes rady giełdowej, bądź w jego zastępstwie wiceprezes rady giełdowej. Zadaniem rady giełdowej było m.in. organizowanie obrotu wartościami zastrzeżonymi dla giełd pieniężnych, czuwanie nad sprawnym, bezpiecznym i zgodnym z prawem zawieraniem transakcji giełdowych, przyjmowanie członków giełdy, egzaminowanie kandydatów na maklerów giełdowych, uchwalanie zmian statutu giełdy i przedstawianie ich do zatwierdzenia Ministrowi Skarbu, wyznaczanie członków komisji dyscyplinarnej, zarządzanie funduszami i sprawami administracyjnymi giełdy, sporządzanie sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności rady, a także innych sprawozdań i opinii na żądanie władz rządowych.

Organem władzy giełdy pieniężnej była również komisja rozjemcza, członkowie której byli wybierani przez ogólne zgromadzenie członków giełdy. W przypadku sporów wynikających z transakcji giełdowych, spośród członków komisji rozjemczej był powoływany sąd rozjemczy do rozpatrzenia sporu i wydania orzeczenia w sprawie.

Za organ giełdy uważano też komisję dyscyplinarną wybraną przez radę giełdową. Komisja ta była uprawniona do rozpatrywania spraw, w których pojawiły się zarzuty natury etycznej wnoszone przeciwko członkom giełdy lub ich pełnomocnikom zarówno przez osoby z giełdy, jak i spoza niej.

Nowe prawo giełdowe wprowadziło fundamentalne zmiany w sposobie zawierania transakcji giełdowych. Zaczęła bowiem obowiązywać zasada przymusu maklerskiego, co oznacza, że członkowie giełdy i ich pełnomocnicy musieli zawierać transakcje na giełdzie za pośrednictwem maklerów zatwierdzonych przez Ministra Skarbu. Wymagania stawiane maklerom, procedura ich powoływania i zwalniania oraz ich prawa i obowiązki zostały szczegółowo określone w przepisach wykonawczych do ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku o organizacji giełd w Polsce oraz rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd²⁴.

Maklerem, a jak stanowiło rozporządzenie z dnia 26 listopada 1928 roku, maklerem przysięgłym na giełdzie pieniężnej mógł zostać obywatel Rzeczypospolitej Polskiej, który był samodzielnym kupcem lub też zajmował czas dłuższy kierownicze stanowisko

²⁴ Wspomniane ustawa i rozporządzenie poświęcały maklerom zaledwie jeden artykuł (ustawa art. 20), bądź paragraf (rozporządzenie § 29). Natomiast pierwszym aktem wykonawczym było rozporządzenie Ministra Skarbu oraz Przemysłu i Handlu z dnia 25 sierpnia 1921 r. w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce (Dz.U. R.P. nr 83, poz. 586). Rozporządzenie to zostało uchylone przez rozporządzenie Ministrów Skarbu oraz Przemysłu i Handlu z dnia 20 kwietnia 1923 r. w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce (Dz.U. R.P. nr 53, poz. 372). Uchylenie ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. przez rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. spowodowało konieczność wydania nowych przepisów dotyczących maklerów. Uczyniono to, ogłaszając rozporządzenie Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu z dnia 26 listopada 1928 r. o powoływaniu i zwalnianiu oraz prawach i obowiązkach maklerów przysięgłych na giełdach pieniężnych (Dz.U. R.P. z 1929 r. nr 3, poz. 30). Przy wymienianiu aktów wykonawczych pominięto 2 rozporządzenia: z dnia 31 lipca 1922 r. (Dz.U. R.P. nr 65, poz. 589) oraz z dnia 17 marca 1924 r. (Dz.U. R.P. nr 29, poz. 292) ze względu na ich w istocie porządkowy charakter.

w bankowości, handlu lub przemyśle, bądź mógł wykazać się odpowiednimi kwalifikacjami do wykonywania czynności maklerskich, a także złożył z wynikiem pozytywnym egzamin przed giełdową komisją egzaminacyjną²⁵. Oprócz tego obowiązywało jeszcze kryterium wieku dla kandydatów na maklerów (przysięgłych), ewoluujące wraz ze zmianami prawa giełdowego. W rozporządzeniu z 25 sierpnia 1921 roku był to przedział wieku od 35 do 70 lat, w rozporządzeniu z 20 kwietnia 1923 roku – od 30 do 70 lat, a w rozporządzeniu z 26 listopada 1928 roku – od 35 do 60 lat, choć makler przysięgły mógł pełnić swoje obowiązki do ukończenia 70 roku życia, a nawet dłużej za zgodą Ministra Skarbu na podstawie wniosku rady giełdowej²⁶.

Podstawowym zadaniem maklerów przysięgłych dopuszczonych przez radę giełdową do działania na danej giełdzie pieniężnej było pośredniczenie w transakcjach giełdowych i stwierdzanie ich zawarcia. Za czynności w związku z tym wykonywane pobierali prowizję maklerską (tzw. kurtaż) w wysokości określonej przez radę giełdową. Maklerzy przysięgli nie mogli dokonywać transakcji na własny rachunek, ani świadomie wprowadzać w błąd stron transakcji co do poziomu kursu, ani też pośredniczyć w transakcjach poza giełdą, z wyjątkiem transakcji, których stronami byli wyłącznie członkowie danej giełdy, a przedmiotem transakcji były wartości dopuszczone do obrotu na danej giełdzie. Za czyny niezgodne z prawem i nieetyczne makler przysięgły odpowiadał przed komisją dyscyplinarną dla maklerów przysięgłych.

Nadzór nad należyтым wykonywaniem obowiązków przez maklerów przysięgłych sprawował starszy makler (oraz jego zastępca) wybrany na trzy lata spośród maklerów przysięgłych działających na danej giełdzie. Podlegali oni również z mocy prawa nadzorowi Ministra Skarbu sprawowanemu na każdej giełdzie pieniężnej za pośrednictwem mianowanego komisarza giełdowego lub jego zastępów²⁷.

Warto jeszcze wspomnieć o tym, że na giełdach pieniężnych, na których działało ponad 10 maklerów przysięgłych musiała być utworzona izba maklerska, której przewodniczącym był starszy makler przysięgły. Statut izby maklerskiej zatwierdzał Minister Skarbu.

Przedstawiony wyżej zarys nowego prawa giełdowego w odrodzonej Polsce unaoczniał ogrom wyzwań, przed którymi stanęły istniejące giełdy oraz organy administracji państwowej, aby stworzyć sprawny mechanizm giełdowy obrotu papierami wartościowymi i innymi wartościami pieniężnymi. Zgodnie z art. 24 ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku o organizacji giełd w Polsce (Dz.U. R.P. nr 13, poz. 71) giełdy już istniejące miały sześć

²⁵ § 2 rozporządzenia z dnia 26 listopada 1928 r.

²⁶ § 2 i § 4 rozporządzenia z dnia 25 sierpnia 1921 r., § 2 rozporządzenia z dnia 20 kwietnia 1923 r. oraz § 2 i § 30 rozporządzenia z dnia 26 listopada 1928 r.

²⁷ Zakres kompetencji nadzorczych komisarza giełdowego był dość szeroki i obejmował w szczególności: dozór nad przestrzeganiem przepisów prawa obowiązujących na giełdzie, uczestniczenie w zebraniach giełdowych i ogólnych zgromadzeniach członków giełdy jako organ kontrolujący, składanie wniosków do rozpatrzenia przez radę giełdową, uczestniczenie w obradach rady giełdowej z głosem doradczym oraz w posiedzeniach komisji dyscyplinarnej z prawem wnoszenia wniosków dowodowych, zawieszanie wykonania uchwał rady giełdowej sprzecznych z prawem lub statutem giełdy na okres do 8 dni do czasu ostatecznej decyzji w tej sprawie Ministra Skarbu.

miesiący od dnia ogłoszenia ustawy w Dzienniku Ustaw na dostosowanie się do jej przepisów²⁸. Na froncie giełdowym wręcz zawrzało...

Szczególnie intensywne prace nad dostosowaniem się do nowego prawa giełdowego toczyły się w Warszawie, ze względu na znaczenie stolicy w życiu gospodarczym i politycznym kraju oraz dominującą pozycję Giełdy Warszawskiej wśród giełd pieniężnych w Polsce. Kończył się jednak czas Giełdy Warszawskiej, a zaczynał Giełdy Pieniężnej w Warszawie.

2.1. Giełda pieniężna w Warszawie (1921–1939/1944)

Projekt statutu Giełdy Pieniężnej w Warszawie został opracowany i przesłany Ministrowi Skarbu do zatwierdzenia w marcu 1921 r. Ostatecznie statut został zatwierdzony 4 listopada 1921 r. na mocy Postanowienia Ministrów Skarbu oraz Przemysłu i Handlu w przedmiocie zatwierdzenia statutu Giełdy Pieniężnej w Warszawie i opublikowany w Monitorze Polskim z dnia 28 listopada 1921 roku nr 271 (*Giełda Pieniężna...*, 1922, s. 6).

Na mocy § 1 zatwierdzonego statutu Giełda Warszawska została przemianowana na „Giełdę Pieniężną w Warszawie”, natomiast ustawa Giełdy Warszawskiej z dnia 24 października 1872 roku została zastąpiona przez nowy statut. Symbolicznym końcem funkcjonowania Giełdy Warszawskiej było ostatnie posiedzenie Komitetu Giełdowego Warszawskiego, które odbyło się 28 grudnia 1921 roku.

Przedmiotem obrotów na Giełdzie Pieniężnej w Warszawie były dopuszczone do notowania: papiery wartościowe, weksle, czek, przekazy, waluty, monety i szlachetne kruszce. Prawo zawierania transakcji przysługiwało członkom giełdy lub ich pełnomocnikom, za których działalność na giełdzie członkowie giełdy ponosili całkowitą odpowiedzialność.

Członkami Giełdy Pieniężnej w Warszawie musieli być wszyscy handlujący wartościami dopuszczonymi do obrotu giełdowego, mający siedzibę przedsiębiorstwa w Warszawie. Przymus członkostwa giełdowego obejmował więc wszystkie banki akcyjne, domy bankowe oraz kantory wymiany z siedzibą główną lub siedzibą oddziału w Warszawie (tzw. członkowie przymusowi). Rada Giełdowa była nadto uprawniona do przyjmowania miejscowych i zamiejscowych osób fizycznych i prawnych na członków giełdy na warunkach określonych w statucie (tzw. członkowie dobrowolni).

Statut wprowadzał nową organizację giełdy oraz przesądzał o sposobie funkcjonowania jej władz, stosownie do postanowień ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku.

Pierwsze ogólne zgromadzenie członków giełdy odbyło się 7 grudnia 1921 roku, na którym wybrano 24 członków Rady Giełdowej, 25 członków Komisji Rozjemczej oraz 5 członków Komisji Rewizyjnej. Ostatecznie Rada Giełdowa jako organ zarządzający sprawami Giełdy Pieniężnej w Warszawie ukonstytuowała się w pełnym składzie 15 lutego 1922 roku.

²⁸ Wg ISAP brak jest tej daty. W tzw. metryczce ustawy są podane: data wejścia w życie i data obowiązywania. Ma to być 1 lutego 1921 r., co nie może być prawdą. Być może był to 10 sierpnia 1921 r.

Dość istotne zmiany w organizacji i funkcjonowaniu Giełdy Pieniężnej w Warszawie zaszły w wyniku zastąpienia ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku przez rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku. Nowe przepisy musiały bowiem znaleźć swój wyraz w zmienionym statucie Giełdy, zatwierdzonym przez Postanowienie Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu w sprawie zatwierdzenia statutu Giełdy Pieniężnej w Warszawie z dnia 8 maja 1925 roku. Zgodnie z nowymi zapisami zawartymi w § 3 statutu, członkami Giełdy Pieniężnej w Warszawie mogły być osoby fizyczne lub prawne, wpisane do rejestru handlowego, przyjęte przez Radę Giełdową²⁹. Jednak kandydat na członka Giełdy, będący osobą fizyczną, musiał mieć miejsce zamieszkania w Warszawie, a jeżeli był osobą prawną – siedzibę główną, albo zarząd lub siedzibę oddziału w Warszawie. Zmiany dotyczyły też składu Komisji Dyscyplinarnej i Komisji Rozjemczej. Do Komisji Dyscyplinarnej Rada Giełdowa, oprócz 5 członków, wybierała jeszcze 3 zastępców członka na rok. Natomiast skład Komisji Rozjemczej został uszczuplony o jedną osobę i wynosił 24 osoby.

Kolejna zmiana statutu Giełdy Pieniężnej w Warszawie była skutkiem uchwalenia ustawy z dnia 18 marca 1935 roku o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd. Nowy statut został zatwierdzony przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu w marcu 1936 roku. Ze względu na to, że nowela do rozporządzenia dotyczyła głównie giełd towarowych, zmiany wprowadzone w statucie nie miały istotnego wpływu na funkcjonowanie Giełdy Pieniężnej w Warszawie.

Po przedstawieniu sposobu zorganizowania oraz warunków funkcjonowania Giełdy Pieniężnej w Warszawie baczniejszą uwagę trzeba zwrócić na skalę i strukturę obrotów realizowanych na Giełdzie. Zamieszczona tabela 1 zawiera sumaryczne statystyki obrotów za okres 1925–1938³⁰.

Dane zaprezentowane w tabeli 1 wskazują wyraźnie na dominację obrotu walutami na Giełdzie Pieniężnej w Warszawie. Stanowił on co najmniej 80% wartości obrotów giełdowych w analizowanym okresie, z wyjątkiem lat 1934 i 1937. Pozycja „waluty” obejmuje zarówno dewizy, największy pod względem wartości przedmiot handlu giełdowego, jak i monety oraz banknoty obce. Obrót papierami wartościowymi na Giełdzie Pieniężnej w Warszawie miał mniejsze znaczenie, przy czym przeważały, pod względem wartości, transakcje państwowymi papierami procentowymi, listami zastawnymi i obligacjami

²⁹ Zgodnie z § 3 statutu, wyjątek stanowiły państwowe zakłady kredytowe, które mogły być członkami Giełdy nawet bez wpisu do rejestru handlowego.

³⁰ Wybór okresu analizy nie jest przypadkowy. W początkowym okresie działania Giełdy Pieniężnej w Warszawie, obejmującym lata 1921–1923 oraz część 1924 r. prawnym środkiem płatniczym w Polsce była marka polska, zastąpiona w wyniku reformy W. Grabskiego złotym. Natomiast 1938 r. był ostatnim pełnym rokiem kalendarzowym przed wybuchem II wojny światowej.

komunalnymi. Znikomy był natomiast obrót akcjami (z wyjątkiem 1927 r.), mimo dopuszczenia do notowań papierów wielu emitentów, w tym banków i przedsiębiorstw z kilkunastu branż.

Tabela 1

Obroty na Giełdzie Pieniężnej w Warszawie w okresie 1925–1938

Wyszczególnienie	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Liczba transakcji (tys.)	113	91	117	64	49	41	43	42	39	43	42	45	47	46
Obroty (mln zł) w tym:	725	677	1149	876	550	713	986	672	586	495	642	517	496	549
Waluty	689	621	923	725	455	604	892	587	508	392	555	415	387	439
(% obrotu)	95,0	91,7	80,3	82,8	82,7	84,7	90,5	87,3	86,7	79,2	86,4	80,3	78,0	80,0
Papiery wartościowe, w tym:	36	56	226	151	95	109	94	85	78	103	87	102	109	110
	5,0	8,3	19,7	17,2	17,3	15,3	9,5	12,6	13,3	20,8	13,6	19,7	22,0	20,0
Akcje	19	32	132	65	26	20	15	9	7	11	11	18	14	17
	2,6	4,7	11,5	7,4	4,7	2,8	1,5	1,3	1,2	2,2	1,7	3,5	2,8	3,1
Papiery procentowe	17	24	94	86	69	89	79	76	71	92	76	84	95	93
	2,3	3,5	8,2	9,8	12,5	12,5	8,0	11,3	12,1	18,6	11,8	16,2	19,2	16,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Małego Rocznika Statystycznego 1939, GUS, Warszawa 1939, s. 235, Małego Rocznika Statystycznego 1935, GUS, Warszawa 1935, s. 139, Rocznika Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej R. 5, 1927, GUS, Warszawa 1927, s. 311.

Niejako przy okazji nasuwa się uogólniony wniosek, że Giełda Pieniężna w Warszawie nie odgrywała istotnej roli w gospodarce Polski, patrząc na wartość corocznych obrotów giełdowych. Ale też jej funkcjonowanie przypadło na czas mniejszych lub większych wstrząsów gospodarczych i finansowych w kraju i w skali globalnej oraz niestabilnej sytuacji politycznej. Wystarczy tylko wymienić hiperinflację marki polskiej, okresy wojen handlowych, Wielki Kryzys Ekonomiczny lat 1929–1933, utrzymujące się trwale deficyty budżetowe czy reglamentację dewizową wprowadzoną jeszcze przed wojną. Po wybuchu II wojny światowej działalność Giełdy Pieniężnej w Warszawie została zawieszona z dniem 1 września 1939 roku na mocy zarządzenia Ministra Skarbu. Wbrew jednak rozpowszechnionym sądom, Giełda nie zaprzestała działania, choć funkcjonowała początkowo jako giełda nieoficjalna, a od lutego 1940 roku, po uzyskaniu zgody Urzędu Nadzoru Bankowego w Krakowie, jako giełda oficjalna (Górski, 2015, s. 57–59; Tomaszewski, 1970, s. 227–228)³¹. Zgromadzenia giełdowe odbywały się prawie do wybuchu Powstania Warszawskiego.

³¹ Również prof. W. Morawski w jednym z wywiadów stwierdził, że giełda warszawska nie zaprzestała działalności w 1939 r., lecz funkcjonowała do Powstania Warszawskiego.

2.2. Giełdy prowincjonalne

Oprócz Giełdy Pieniężnej w Warszawie funkcjonowały w II Rzeczypospolitej inne giełdy pieniężne, nazywane w oficjalnych statystykach giełdami prowincjonalnymi³².

W różnych źródłach statystycznych wymienia się 5 działających w II Rzeczypospolitej giełd prowincjonalnych: Giełdę Pieniężną w Krakowie, Giełdę Pieniężną we Lwowie, Giełdę Pieniężną w Łodzi, Giełdę Pieniężną w Poznaniu i Wileńską Giełdę Pieniężną. Pierwsze cztery giełdy działały przed wejściem w życie ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku o organizacji giełd w Polsce i musiały dostosować swoje statuty do nowych przepisów w terminie 6 miesięcy od dnia ogłoszenia ustawy. Natomiast Statut Wileńskiej Giełdy Pieniężnej Departament Skarbu zatwierdził 23 maja 1921 roku, co było warunkiem koniecznym do rozpoczęcia przez nią działalności. Jednak połączenie Ziemi Wileńskiej z odrodzoną Polską w 1922 roku stworzyło nowy stan prawny wymagający rozciągnięcia na Ziemię Wileńską mocy obowiązującej polskich aktów prawnych, w tym m.in. ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku o organizacji giełd w Polsce³³. Nowy statut Wileńskiej Giełdy Pieniężnej, po zatwierdzeniu przez Ministra Skarbu działającego w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu, został opublikowany z Monitorze Polskim nr 241 z dnia 23 października 1923 roku.

Inne giełdy pieniężne w Polsce, zobligowane do opracowania zatwierdzenia nowego statutu, uzyskiwały właściwe decyzje Ministra Skarbu działającego w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu w różnym czasie.

Statut Giełdy Pieniężnej w Krakowie został zatwierdzony 4 listopada 1921 roku, Giełdy Pieniężnej we Lwowie – 30 grudnia 1925 roku, Giełdy Pieniężnej w Łodzi – 13 marca 1922 roku. Natomiast trudno o wiarygodną informację w odniesieniu do Giełdy Pieniężnej w Poznaniu. W każdym razie obroty banknotami, dewizami, akcjami i w małym zakresie papierami lokacyjnymi dokonane w 1922 roku zostały po raz pierwszy ujęte w oficjalnych statystykach³⁴.

Oprócz 5 wyróżnionych w rocznikach statystycznych giełd pieniężnych w Polsce, niektórzy autorzy wymieniają jeszcze jedną giełdę pieniężną z siedzibą w Katowicach (Dziuba, 2006, s. 107–108; Czerniawski, 1991, s. 24). Rzeczywiście, biorąc pod uwagę znaczenie Górnego Śląska dla gospodarki odrodzonej Polski funkcjonowanie takiej giełdy miałoby sens. Dlatego też Związek Banków w Województwie Śląskim, w porozumieniu z Komisarzem Dewizowym dla Górnego Śląska, zaczął od połowy 1923 roku organizować tzw. Zebrania giełdowe Banków dewizowych w Katowicach (Czernecki, 1927, s. 10–11).

³² Wprawdzie określenie takie pobrzmiewa nieco pejoratywnie, a chyba nie taki był zamiar jego twórców, ale w tym wypadku dobrze oddaje stan faktyczny.

³³ Tym aktem prawnym było rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 1 lipca 1922 r. w przedmiocie rozciągnięcia na Ziemię Wileńską mocy obowiązującej ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce (Dz.U. R.P. nr 65, poz. 585).

³⁴ Rocznik Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej, Rok wydania II 1923, GUS, Warszawa 1924, s. 122.

Wybrano też Komitet Giełdowy, który opracował przy współudziale izby handlowej w Katowicach projekt statutu przyszłej giełdy pieniężnej i przesłał go do akceptacji władzom centralnym.

Po rozciągnięciu przez Sejm RP mocy obejmującej ustawy z dnia 20 stycznia 1921 roku o organizacji giełd w Polsce na Województwo Śląskie, otwarcie giełdy pieniężnej w Katowicach stało się prawnie możliwe. D.T. Dziuba sądzi, że giełda ta zaczęła działać dopiero na początku lat 30. ubiegłego wieku – od stycznia 1931 roku, przytaczając notowania walut z Katowic zamieszczone w *Gazecie Handlowej* (Dziuba, 2006, s. 108). Miała wszakże lokalne znaczenie i działała sporadycznie. Autor tego tekstu nie ma jednak pewności, czy w Katowicach doszło do utworzenia giełdy pieniężnej. Kwerenda w archiwach, sprawdzenie listy abonentów telefonicznych w Katowicach oraz różnych roczników statystycznych z lat 30 nie dało rezultatów. Nie ma więc pewności co do istnienia, jak i nieistnienia urzędowej giełdy w Katowicach (Marks, 2011, s. 83).

Po tych wyjaśnieniach warto spojrzeć na obroty giełd prowincjonalnych w Polsce w analogicznym jak dla Giełdy Pieniężnej w Warszawie okresie lat 1925–1938 (tab. 2).

Tabela 2

Obroty na giełdach prowincjonalnych w okresie 1925–1938

Wyszczególnienie	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Liczba transakcji (tys)	71	47	67	23	20	15	10	8	7	9	8	6	7	10
Obroty (mln zł) w tym:	43	25	55	41	34	34	21	13	10	15	20	14	12	15
Kraków	4 9,3	1 4,0	5 9,1	4 9,8	3 8,8	2 5,9	1 4,8	1 7,7	1 10,0	1 6,7	1 5,0	1 7,1	0 0,0	1 6,7
Lwów	32 74,4	5 20,0	4 7,3	4 9,8	4 11,8	3 8,8	1 4,8	0 0,0	0 0,0	0 0,0	8 40,0	5 35,7	2 16,7	3 20,0
Łódź	0 0,0	1 4,0	11 20,0	6 14,6	10 29,4	14 41,2	5 23,8	3 23,1	3 30,0	7 46,7	6 30,0	2 14,3	2 16,7	2 13,3
Poznań	7 16,3	17 68,0	33 60,0	26 63,4	15 44,1	13 38,2	13 61,9	8 61,5	6 60,0	7 46,7	5 25,0	6 42,9	8 66,7	9 60,0
Wilno	0 0,0	1 4,0	2 3,6	1 2,4	2 5,9	2 5,9	1 4,8	1 7,7	0 0,0	0 0,0	0 0,0	0 0,0	0 0,0	0 0,0
Waluty	34 79,1	6 24,0	11 20,0	7 17,1	11 32,3	15 44,1	5 23,8	3 23,1	2 20,0	4 26,7	12 60,0	6 42,9	2 16,7	2 13,3
Papiery wartościowe, w tym:	9 20,0	19 76,0	44 80,0	34 82,9	23 67,7	19 55,9	16 76,2	10 76,9	8 80,0	11 73,3	8 40,0	8 57,1	10 83,3	13 86,7
Akcje	5 11,6	4 16,0	19 34,5	9 22,0	6 17,7	4 11,8	2 9,5	1 7,7	0 0,0	1 6,7	0 0,0	0 0,0	0 0,0	2 13,3
Papiery procentowe	4 9,3	15 60,0	25 45,5	25 61,0	17 50,0	15 44,1	14 66,7	9 69,2	8 80,0	10 66,7	8 40,0	8 57,1	10 83,3	11 73,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Małego Rocznika Statystycznego* 1939, GUS, Warszawa 1939, s. 235, *Małego Rocznika Statystycznego* 1935, GUS, Warszawa 1935, s. 139, *Rocznika Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej* R. 5, 1927, GUS, Warszawa 1927, s. 311–312.

Analiza danych zawartych w tabeli 2 wskazuje na znaczny spadek liczby i wartości transakcji dokonywanych na giełdach prowincjonalnych w latach 30 w stosunku do lat 20 ubiegłego wieku. Szczególnie jest to widoczne na Giełdzie Pieniężnej w Poznaniu, największej spośród giełd prowincjonalnych w Polsce, której udział w łącznych obrotach giełd prowincjonalnych osiągał w wielu latach badanego okresu co najmniej 60% (1926 r., 1927 r., 1928 r., 1931 r., 1932 r., 1933 r., 1937 r., 1938 r.), a tylko w 1925 roku wyniósł 16,3%. Jedynie w 1925 roku i w 1935 roku największe obroty zarejestrowano na Giełdzie Pieniężnej we Lwowie, a w 1930 roku i w 1935 roku większe obroty notowano na Giełdzie Pieniężnej w Łodzi. Wyraźnymi znamionami regresu w funkcjonowaniu giełd prowincjonalnych były również zmniejszająca się liczba członków giełd i spadek liczby notowanych akcji (Dobrowolski, s. 277 i 280; Pełka, s. 157; Urban, 1930, s. 266)³⁵.

Odmienne, niż na Giełdzie Pieniężnej w Warszawie dominowały w obrocie na giełdach prowincjonalnych papiery wartościowe, a wśród nich papiery procentowe (z wyjątkiem 1925 r.). Dość popularne były zwłaszcza listy zastawne i obligacje banków. Marazm pannał natomiast w handlu akcjami. Niższe obroty walutami na giełdach prowincjonalnych można tłumaczyć m.in. atrakcyjnością w tym zakresie Giełdy Pieniężnej w Warszawie, prowadzeniem handlu dewizowego między bankami poza giełdą oraz reglamentacją dewizową wprowadzoną przez rząd. Giełdy prowincjonalne miały stosunkowo niskie znaczenie w giełdowym obrocie wartościami pieniężnymi w Polsce. Przekonują o tym dane zawarte w tabeli 3.

Tabela 3

Obroty na giełdach pieniężnych w okresie 1925–1938

Wyszczególnienie	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Obroty ogółem w mln zł	768	702	1204	917	584	747	1007	685	596	510	662	531	508	564
Obroty na Giełdzie Pieniężnej w Warszawie (w mln zł i jako procent całości)	725 94,4	677 96,4	1149 95,4	876 95,5	550 94,2	713 95,4	986 97,9	672 98,1	586 98,3	495 97,1	642 97,0	517 97,4	496 97,6	549 97,3
Obroty na giełdach prowincjonalnych (w mln zł i jako procent całości)	43 5,6	25 3,6	55 4,6	41 4,5	34 5,8	34 4,6	21 2,1	13 1,9	10 1,7	15 2,9	20 3,0	14 2,6	12 2,4	15 2,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Małego Rocznika Statystycznego 1939, GUS, Warszawa 1939, s. 235, Małego Rocznika Statystycznego 1935, GUS, Warszawa 1935, s. 139, Rocznika Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej R. 5, 1927, GUS, Warszawa 1927, s. 311–312.

³⁵ Przykładowo, na Giełdzie Pieniężnej w Krakowie w 1924 r. było 119 członków, a w 1938 r. tylko 14, zaś liczba notowanych akcji zmniejszyła się ze 100 do 26. Na Giełdzie Pieniężnej w Łodzi było 116 członków w 1928 r., a tylko 40 w 1937 r. Na Giełdzie Pieniężnej w Poznaniu było w 1923 r., 43 członków, a w 1929 r. już tylko 23. Notowano w 1923 r. 101 papierów, a na koniec 1929 r. 49.

Dane zawarte w tabeli 3 jednoznacznie wskazują na dominującą pozycję Giełdy Pieniężnej w Warszawie w obrotach giełd pieniężnych w Polsce w okresie 1925–1938. Udział ten znacząco przekraczał 90%, przyjmując najniższy poziom w 1929 roku (94,2%) i najwyższy w 1933 roku (98,3%). Na giełdy prowincjonalne przypadało więc zaledwie od 1,7% (w 1933 r.) do 5,8% (w 1929 r.) udziału w obrotach giełd prowincjonalnych w Polsce. Powracając do tabeli 2, nawet największa giełda prowincjonalna, Giełda Pieniężna w Poznaniu, nie mogła pochwalić się udziałami przekraczającymi 2,8% w obrotach ogółem w analizowanym okresie, a jedynie Giełda Pieniężna we Lwowie odnotowała w 1925 roku udział na poziomie 4,2% obrotów całkowitych. Trochę od niej większa była Giełda Pieniężna w Łodzi. Zupełnie marginalne znaczenie miały natomiast Giełda Pieniężna w Krakowie i szczególnie Wileńska Giełda Pieniężna.

Z chwilą wybuchu II wojny światowej giełdy prowincjonalne zawiesiły swoją działalność i nie kontynuowały jej w czasie okupacji nawet w formie giełdy nieoficjalnej.

3. Powstanie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA

W pierwszych latach po zakończeniu II wojny światowej dopuszczono w PRL na krótko do wznowienia działalności niektórych giełd towarowych, ale już nie giełd pieniężnych. Złowieszczy „epitafium” dla wszystkich giełd stał się natomiast Dekret z dnia 21 września 1950 roku o Państwowej Inspekcji Handlowej, którego art. 13 uchylił moc obowiązującą rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd³⁶.

Wydawało się więc, że o giełdach papierów wartościowych w Polsce „przyjdzie” zapomnieć. Przełom 1989 roku obudził nadzieje, które zmaterializowały się w październiku 1989 roku, kiedy ruszyły koncepcyjne prace w Biurze Pełnomocnika Rządu ds. Przekształceń Wartościowych w Rzeczypospolitej Polskiej, w strukturze Ministerstwa Finansów, nad stworzeniem rynku kapitałowego w Polsce, z jego kluczowym segmentem – giełdą papierów wartościowych. Od początku odrzucono pomysł powrotu do rozwiązań prawnych obowiązujących w II Rzeczypospolitej na rzecz stworzenia kompleksowej regulacji dotyczącej publicznego obrotu papierami wartościowymi. Zakładano też wprowadzenie dematerializacji obrotu papierami wartościowymi na giełdzie papierów wartościowych, a w przyszłości dematerializacji samych papierów wartościowych w tym obrocie. Podtrzymywano zasadę przymusu maklerskiego w obrocie giełdowym. Nadto giełda miała być elektroniczna, a nie, jak kiedyś, parkietowa. Miała to być też giełda „zamknięta”, co oznacza, że prawo do zawierania transakcji było zastrzeżone dla podmiotów dopuszczonych do działania na giełdzie. Nadzór nad sprawnym i bezpiecznym funkcjonowaniem publicznego rynku papierów wartościowych miała sprawować Komisja Papierów Wartościowych jako centralny organ administracji rządowej.

³⁶ Dekret z dnia 21 września 1950 r. o Państwowej Inspekcji Handlowej (Dz.U. nr 44, poz. 396).

Prace rozpoczęte w Biurze Pełnomocnika były kontynuowane w utworzonym we wrześniu 1990 roku Ministerstwie Przekształceń Własnościowych. Istotnym wsparciem w tych pracach był udział w zespołach problemowych ekspertów zagranicznych. Na początku września 1990 r. minister finansów, Leszek Balcerowicz, podjął decyzję o przyjęciu pomocy francuskiej, zaoferowanej przez Spółkę Giełd Francuskich (*Société de Bourses Françaises*) oraz Centralny Depozyt (SICOVAM), w tworzeniu giełdy papierów wartościowych w Warszawie.

Do oficjalnego nawiązania współpracy między stroną polską i stroną francuską doszło 16 października 1990 roku w formie wymiany listów między polskim ministrem przekształceń własnościowych, a francuskim ministrem gospodarki i finansów. W rezultacie francuscy eksperci z giełd w Paryżu i Lyonie oraz centralnego depozytu (SICOVAM) wspierali aż do marca 1991 roku grupę specjalistów polskich w pracach nad organizacją giełdy papierów wartościowych w Warszawie, dla której organizacyjnym wzorcem stała się francuska prowincjonalna giełda papierów wartościowych w Lyonie. Również w komisjach sejmowych toczyły się intensywne dyskusje nad prawem regulującym funkcjonowanie publicznego rynku papierów wartościowych w Polsce, zakończone 22 marca 1991 roku uchwaleniem ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych³⁷. Została tym samym stworzona podstawa prawna do utworzenia jednoosobowej spółki Skarbu Państwa, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA, której przedmiotem przedsiębiorstwa spółki było prowadzenie giełdy papierów wartościowych w Warszawie³⁸.

Akt założycielski spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA został podpisany 12 kwietnia 1991 roku przez ministra finansów i ministra przekształceń własnościowych, działających w imieniu Skarbu Państwa. Inauguracyjna sesja giełdowa na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie odbyła się 16 kwietnia 1991 roku³⁹, a przedmiotem obrotu były akcje 5 sprywatyzowanych przedsiębiorstw: Exbud SA, Kable SA, Krosno SA, Próchnik SA i Tonsil SA. Na sesję złożono 112 zleceń, zaś wartość zawartych transakcji wyniosła 19 900 000 zł przed denominacją, co odpowiada 1990 zł po denominacji. I znów była giełda w Warszawie, i to gdzie była! Siedzibą Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie stała się bowiem część gmachu zajmowanego wcześniej, jak się okazało bezprawnie, przez Komitet Centralny PZPR. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie została oficjalnie otwarta 2 lipca 1991 roku. Został tym samym otwarty nowy rozdział w historii giełd papierów wartościowych w Warszawie i w Polsce. Ale ten rozdział powinien być opowiedziany oddzielnie.

³⁷ Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. nr 35, poz. 155).

³⁸ Art. 68 § 1. oraz art. 128 § 1. ustawy z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych.

³⁹ Jest jakiś magiczny związek dat między Giełdą Kupiecką w Warszawie i Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie SA. Obie zostały utworzone 12 kwietnia, obie też zainaugurowały działalność 16, z tym, że Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie 16 kwietnia, a Giełda Kupiecka w Warszawie 16 maja.

Uwagi końcowe

Wnikliwe spojrzenie na dwieście lat funkcjonowania giełd papierów wartościowych na ziemiach polskich pod zaborami i w niepodległej Polsce pozwala sformułować kilka wniosków. Przede wszystkim centrum giełdowego handlu wartościami pieniężnymi zawsze znajdowało się w Warszawie. W innych regionach kraju giełdy wprawdzie działały, ale ich znaczenie było mniej lub bardziej marginalne. Przedmiotem największych wartościowo obrotów giełdowych były waluty i dewizy i to niezależnie od analizowanego okresu historycznego.

Handel papierami wartościowymi przybrał bardziej zauważalne rozmiary dopiero na Giełdzie Warszawskiej w ostatnich trzech dekadach XIX wieku, wpisując się dobrze w szybszy rozwój gospodarczy Królestwa Polskiego.

Giełdy pieniężne w II Rzeczypospolitej takim dynamizmem nie mogły się pochwalić. Wręcz przeciwnie, ich aktywność osłabła w okresie Wielkiego Kryzysu Ekonomicznego budżetowej stymulacji wzrostu gospodarczego Polski. Z tych dwustu lat historii giełd papierów wartościowych w Polsce trzeba jeszcze odliczyć stracony dla giełd (i nie tylko dla giełd) okresy II wojny światowej i PRL-u.

Ale Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie znów funkcjonuje od 16 kwietnia 1991 roku.

Literatura

- Czernecki, S. (1927). Bankowość polska na Górnym Śląsku. *Straż Polska*, 7.
- Czerniawski, R. (1991). *Giełdy*. Bielsko-Biała: Wydawnictwo „Park”.
- Czerniawski, R. (1996). *Statuty Giełdy w Warszawie*. Warszawa: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA.
- Dekret z dnia 21 września 1950 r. o Państwowej Inspekcji Handlowej (Dz.U. nr 44, poz. 396).
- Dobrowolski, H. (1962). *Giełda Pieniężna w Krakowie i jej akta, Archeion. Czasopismo naukowe poświęcone sprawom archiwalnym. Organ Naczelnego Dyrektora Archiwów Państwowych XXXVII (37)*. Warszawa: PWN.
- Dziuba, D.T. (2006). *Giełdy i ich archetypy na ziemiach polskich*. Warszawa: Difin.
- Giełda Pieniężna w Warszawie. Sprawozdanie za 1921 r.* (1922). Warszawa: Drukarnia „Współczesna”, Szpitalna 10.
- Gloger, Z. (1901). *Encyklopedia staropolska ilustrowana*. T. 2 [D-K]. Warszawa: Druk P. Laskauer i W. Babicki.
- Górski, M. (2015). Giełda Pieniężna w Warszawie w latach drugiej wojny światowej. *Dzieje Najnowsze*, 2 (XLVII).
- Kempner, S. (1908). *Giełda: jej istota, cel i ustrój*. Warszawa: Wydawnictwo M. ARCTA w Warszawie.
- Landau, Z.; Tomaszewski, J. (1970). *Bank Handlowy w Warszawie SA: historia i rozwój 1870–1970*. Warszawa.
- Mały Rocznik Statystyczny 1935 (1935). Warszawa: GUS.
- Mały Rocznik Statystyczny 1939 (1939). Warszawa: GUS.
- Marks, B.P. (2011). Etyka maklera w świetle polskiego prawa giełdowego okresu 1921–1939. *Annales. Etyka w Życiu Gospodarczym*, 2 (14).
- Pelka, B. (1967). Organizacja i historia Łódzkiej Giełdy Pieniężnej i jej akta (1899–1939). *Archeion. Czasopismo naukowe poświęcone sprawom archiwalnym. Organ Naczelnej Dyrekcji Archiwów Państwowych XLVI (46)*. Warszawa: PWN.
- Rocznik Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej, Rok wydania II 1923 (1924). Warszawa: GUS.
- Rocznik Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej R. 5, 1927 (1927). Warszawa: GUS.
- Rozporządzenie Ministra Skarbu oraz Przemysłu i Handlu z dnia 25 sierpnia 1921 r. w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce (Dz.U. R.P. nr 83, poz. 586).
- Rozporządzenie Ministrów Skarbu oraz Przemysłu i Handlu z dnia 20 kwietnia 1923 r. w przedmiocie powoływania i zwalniania oraz praw i obowiązków maklerów na giełdach pieniężnych w Polsce (Dz.U. R.P. Nr 53, poz. 372).

- Rozporządzenie Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu z dnia 26 listopada 1928 r. o powoływaniu i zwalnianiu oraz prawach i obowiązkach maklerów przysięgłych na giełdach pieniężnych (Dz.U. R.P. z 1929 r. nr 3, poz. 30).
- Rozporządzenie Ministrów: Przemysłu i Handlu, Skarbu i Sprawiedliwości z dnia 12 lutego 1930 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 23, poz. 209).
- Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 114, poz. 1019).
- Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 6 marca 1928 r. w sprawie zmiany niektórych postanowień rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 27, poz. 250).
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 1 lipca 1922 r. w przedmiocie rozciągnięcia na Ziemię Wileńską mocy obowiązującej ustawy z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce (Dz.U. R.P. nr 65, poz. 585).
- Stulecie Giełdy Warszawskiej (1817–1917) (1917). Warszawa: Wydawnictwo Komitetu Giełdowego Warszawskiego.
- Urban, R. (1930). Sprawozdanie Giełdy Pieniężnej w Poznaniu. *Gazeta Bankowa*, 10 (11).
- Ustawa z dnia 20 stycznia 1921 r. o organizacji giełd w Polsce (Dz.U. R.P., nr 13, poz. 71).
- Ustawa z dnia 31 lipca 1924 r. o naprawie Skarbu Państwa i poprawie gospodarstwa społecznego (Dz.U. R.P. nr 71, poz. 687).
- Ustawa z dnia 18 marca 1935 r. o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd (Dz.U. R.P. nr 24, poz. 163).
- Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. nr 35, poz. 155).
- Woyzbun, S. (1928). *Giełda. Przeszłość, organizacja obecna, obroty*. Warszawa: Nakładem Bratniej Pomocy Studentów Szkoły Nauk Politycznych w Warszawie.

A SHORT CHRONICLE OF 200-YEAR-LONG EXISTENCE OF STOCK EXCHANGES IN POLAND

Abstract: *Purpose* – This article constitutes a retrospective look at the operations of stock exchanges in Poland as this year marks the 200th anniversary of the establishment of the first official money exchange in Poland..

Design/methodology/approach – The study of archive content and the open-source subject literature on the history of operations of stock exchanges in Poland.

Findings – Reaching a broad audience with the message that the history of official stock exchanges in Poland accounts for 200 years.

Originality/value – The article encourages a discussion on the operations of stock exchanges in Poland.

Keywords: Warsaw Mercantile Exchange, Warsaw Exchange, Warsaw Stock Exchange, (stock)brokers, stock exchange, promissory notes, bonds, mortgage bonds, stocks

Cytowanie

- Puławski, M. (2017). Dwieście lat minęło. Krótkie opisanie dziejów giełd papierów wartościowych w Polsce. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 5 (89/2), 169–190. DOI: 10.18276/firfu.2017.89/2-13.