

DR MICHAŁ A. HEILPERIN

Profesor Instytutu Wyższych Studiów Międzynarodowych w Genewie.

POLITYKA KREDYTOWA A AKTYWIZACJA GOSPODARCZA

Aktywizacja gospodarcza jest polityką gospodarczą, mającą na celu ożywienie obiegu gospodarczego, zwiększenie produkcji, zmniejszenie bezrobocia, podwyższenie stopy życiowej (standard of life), ożywienie handlu, podniesienie dochodu społecznego; jest to polityka, jakiej celem jest przerwanie kumulatywnego procesu deflacji i wyprowadzenie systemu gospodarczego z depresji, nawet „ustabilizowanej”. W odniesieniu do dłuższego okresu zmian gospodarczych, zwanego cyklem koniunkturalnym, aktywizacja jest jedną z polityk specyficznych, jakich stosowanie zaleca się w różnych fazach cyklu. Jej odpowiednikiem jest, w fazie zbliżającego się „boom'u”, polityka restryktywna, zapobiegająca przerodzeniu się „prosperity” w inflację. W fazie depresji polityka aktywizacyjna nie jest jedynym lekarstwem; jak wskazałem na innym miejscu¹⁾, towarzyszyć jej musi polityka likwidacji przerostów w ustroju gospodarczym, jakie pozostały w poprzedniej, inflacyjnej fazie cyklu koniunkturalnego. Odwołując się do wymienionych artykułów, w których szkicuję dualizm polityki kryzysowej, pragnę ograniczyć się na tym miejscu do przedstawienia pewnych zagadnień, związanych z polityką aktywizacyjną.

Aktywizacja a ustrój gospodarczy.

Należy u wstępu zwrócić uwagę na zależność, jaka istnieje pomiędzy typem polityki gospodarczej, jaką można przeprowadzić a formami społeczno-politycznymi ustroju gospodarczego. Inne są możliwości i metody polityki gospodarczej w kraju socjalistycznym i uprawiającym gospodarkę planową, inne w kraju o ustroju faszystowsko-interwencyjnym, inne zaś w kraju o ustroju zasadniczo liberalnym. Porównanie tych różnych form z punktu widzenia ich polityk gospodarczych jest niezmiernie interesujące, wy-

¹⁾ „Economics of Inflation” by H. Parker Wiliis and John M. Chapman, New York 1935. Zob. rozdział 3 w części 2-giej: „Inflation and Overproduction”. Zawarte tam rozważania podjąłem też w artykule „Likwidacja i aktywizacja”, „Ekonomista”, tom IV, 1935.

maga jednak oddzielnego opracowania. Tutaj musimy się ograniczyć do przyjęcia jakiejś hipotezy i prowadzić nasze rozważania w założeniu, że mamy do czynienia z pewnym określonym typem ustroju społeczno-politycznego, w ramach którego funkcjonuje organizm gospodarczy.

Biorąc pod uwagę, że najbardziej obecnie rozpowszechnioną formą społeczno-politycznego ustroju gospodarczego jest forma liberalna, tę formę obrać zamierzam za hipotezę mych rozważań. Nie mam, oczywiście na myśli jakiegoś absolutnego „laissez faire”. Mam na myśli ustrój, w którym indywiduum jest uważane za centralną sprężynę działalności gospodarczej, a Państwo ogranicza się do roli regulatora ustroju pieniężnego, ustawodawstwa pracy, systemu celnego i określa ogólny ustrój prawny, w jakim działalność gospodarcza się odbywa. W czasie depresji gospodarczej Państwo może przyjąć na czas pewien rolę „sprężyny”, oczekując chwili, gdy inicjatywa prywatna znowu tę rolę obejmie. Typowym przykładem wymienionej polityki jest rozwój wydarzeń w Stanach Zjednoczonych, gdzie po paru latach silnej ingerencji Państwa w życie gospodarcze, obecnie inicjatywa prywatna wraca do swej dawnej roli.

Zauważyć trzeba, że w wypadku Państw, w których istnieją przepisy dewizowe, hipoteza liberalna jest mniej odpowiednia, niż w innych. To samo stosuje się do kontyngentów, w przeciwieństwie do ceł. Kontrola dewizowa i kontyngenty prowadzą do ilościowej i jakościowej kontroli Państwa nad obrotami handlowymi i finansowymi z zagranicą, a tym samym są krokiem w stronę etatyzmu gospodarczego. Szereg innych fenomenów etatystycznych sprawia, że ekonomie niektórych współczesnych Państw nie dały by się zaliczyć do żadnego z wyżej wymienionych typów.

Aktywizacja a zasobność kapitałów.

Trzymając się więc postawionej hipotezy, przystępujemy do następnego problemu, jakim jest stopień zaopatrzenia kraju w wolne kapitały. Aktywizacja gospodarcza wymaga nowych inwestycji, a w każdym razie jest bardzo nowymi inwestycjami ułatwiona. Inwestycje wymagają kapitału. Dla kraju w kapitał zasobnego problemem jest, jak te zasoby uruchomić; dla kraju ubogiego — czym je zastąpić? W drugim wypadku rozwiązanie może iść po linii uzyskania kredytów zagranicznych, lub po linii wzmoczenia kapitalizacji wewnętrznej. W wypadku kraju zasobnego, głównym celem polityki aktywizacyjnej jest przywrócenie zaufania, co prowadzi do zmniejszenia tezauryzacji i do wzmoczenia przedsiębiorczości. W okresie przejściowym wewnętrzna akcja kredytowa może pozwolić Rządowi na

przeprowadzenie robót publicznych, na subsydiowanie działalności inwestycyjnej prywatnej, lub na inne posunięcia, których liczne przykłady znajdujemy w ekonomicznym rozwoju Stanów Zjednoczonych, Anglii, krajów Skandynawskich, Dominii Brytyjskich, etc, w ostatnich latach. Zagadnienie aktywizacji jest bardziej skomplikowane w wypadku kraju mało zasobnego w wolny kapitał. W dalszym ciągu tych rozważań pragnę się do tego to wypadku ograniczyć.

Aktywizacja a ustrój pieniężny.

Dla przeprowadzenia polityki aktywizacyjnej potrzebne jest albo porozumienie międzynarodowe w ramach systemu walut, opartych na złocie, albo porzucenie waluty złotej przez kraj, który chce wykonać taką politykę gospodarczą. Jeżeli jeden tylko kraj prowadzi politykę aktywizacyjną, pozostając przy walucie złotej, naraża się na odpływ złota. Może to uczynić tylko kraj posiadający znaczne zapasy złota, a w doświadczeniu współczesnym nawet takie kraje porzuciły „gold-standard”. Dla kraju mało w złoto zasobnego opuszczenie waluty złotej może być niezbędnym warunkiem przeprowadzenia aktywizacji, o ile mianowicie, nie zostanie osiągnięte żadne porozumienie międzynarodowe.

O ile takie posunięcie daje nową swobodę akcji, to inaczej ma się sprawa z ograniczeniami dewizowymi. W Państwie zasobnym w kapitały nie wprowadza ich się, chyba jako istotnie przejściowe zarządzenie. Państwo, które nie posiada zasobu wolnych kapitałów, utrudnia sobie, lub uniemożliwia uzyskanie pożyczek zagranicznych przez wprowadzenie kontroli dewizowej. Kapitały nie garną się do „pułapek na myszy” (czy też na kapitały!), do Państw, do których wejść można, ale których nie można opuścić. W ten sposób przepisy dewizowe przeciwstawiają się aktywizacji, utrudniają ją.

Aktywizacja a inflacja.

Termin „aktywizacja” jest tu używany jako synonim terminu „reflacja”, ten zaś odnosi się, w mej terminologii, do polityki gospodarczej, raczej, niż pieniężnej. Strona pieniężna reflacji, czy aktywizacji polega na stworzeniu takiej sytuacji na rynku pieniężnym, że proces ekspansji gospodarczej może się odbyć. Ze strony gospodarki publicznej program gospodarczy polega na robotach publicznych w szerokim sensie wyrazu, a uwarunkowaniem pieniężnym jest taka sytuacja rynku kapitałowego, że finansowanie robót jest możliwe w drodze zaciągania przez Skarb pożyczek. Ze strony prywatno-gospodarczej aktywizacja polega na wzmożeniu produkcji i handlu, a co za tem idzie, na trzymaniu przez kupców i przemysłowców większych, niż w depresji, zapasów surowców i to-

warów. Warunkiem pieniężnym jest dostateczna płynność rynku pieniężnego, aby finansowanie produkcji, handlu i trzymania zapasów było wystarczająco tanie. Inwestycje prywatne nastąpić mogą tylko w razie dostatecznego zasobu wolnych kapitałów, przy czym podaż tych kapitałów zależeć będzie od rentowności istniejących warsztatów wytwórczych. Zobaczymy w dalszym toku tych rozważań, jaka rola przypada tu bankowi emisyjnemu.

Niepodobna jest dosyć silnie nalegać na różnicę pomiędzy ekspansją pieniężną, jaka towarzyszy ekspansji gospodarczej w czasie procesu reflacji, a inflacją pieniężną. W pierwszym wypadku ekspansja pieniężna towarzyszy i idzie w ślad za powiększeniem obrotów gospodarczych. Wzrostowi siły nabywczej na rynku towarzyszy wzrost podaży towarów i usług, inwestycje trwałe robione są zaś przy pomocy nagromadzonych oszczędnością kapitałów. Mechanizm ekspansji jest taki, że ze zwolnieniem działalności gospodarczej zwalnia się też tempo ekspansji pieniężnej. Zaczynać od strony pieniężnej i wejść na drogę kumulatywnej ekspansji środków płatniczych, na cele np. budżetowe (dla finansowania na przykład robót publicznych), to narazić się na ryzyko szybkiego wzrostu cen i progresywnej inflacji ze wszystkimi jej konsekwencjami. Główne niebezpieczeństwo wynika z trudności, lub nawet niemożności zatrzymania inflacyjnej ekspansji pieniężnej. Cokolwiek mogą przeciw temu powiedzieć optymiści, autorzy różnych projektów i planów zwiększenia dobrobytu przez zwiększenie obiegu pieniężnego, całe doświadczenie historyczne, tak w tej dziedzinie bogate, jest im nieprzychylnie. Dotychczas inżynierowie inflacji pieniężnej znajdowali się w końcu zawsze w sytuacji owego ucznia czarnoksięskiego z ballady: „Die ich rief die Geister werd ich nun nicht los! ...”

Właściwa zatem funkcja władz pieniężnych polega, w realizacji polityki aktywizacyjnej, na stworzeniu i utrzymaniu na rynku pieniężnym warunków, w których proces ekspansji gospodarczej może iść spokojnie naprzód. Tu jednak należy zwrócić uwagę na jeszcze dwa czynniki: po pierwsze, jest granica płynności na rynku pieniężnym, określona samą naturą procesu gospodarczego, o czym więcej powiem za chwilę; na rynku kapitałowym granica jest określona istotną podażą nagromadzonego kapitału, czyli poszukujących produktywnej lokaty oszczędności. Niebezpiecznym jest lokować krótkoterminowe fundusze w długoterminowych inwestycjach. Doświadczenia bankowe Stanów Zjednoczonych, Austrii, Niemiec w ostatnich 10-ciu latach przed kryzysem i podczas depresji ilustrują to twierdzenie i empirycznie je udawadniają. Dowód teore-

tyczny odłożyć wypada do oddzielnego opracowania. Sprawa ta zajmuje poważne miejsce w bieżącej literaturze ekonomicznej.

Po drugie, istnieje w procesie ekspansji chwila, gdy rosnąca „prosperity” zdegenerować może w „boom” i nowy kryzys. Jest rzeczą władz pieniężnych i skarbowych chwilę tę rozpoznać i stopniowo politykę ekspansywną zastąpić polityką restrykcyjną.

Bank emisyjny a aktywizacja.

Sprawę pomocy kredytowej, jaką instytucja emisyjna może pośrednią lub bezpośrednio udzielić rządowi, pozostawiani w obecnym szkicu na boku, aczkolwiek jest niezmiernie ważna i doświadczenia amerykańskie i niemieckie dają ekonomiście dużo empirycznego materiału³⁾. Tutaj chcę ograniczyć zakres mych rozważań do działalności ekonomii prywatnej. Musimy przede wszystkim uczynić pewne dodatkowe założenia co do ustroju pieniężnego. Zakres działania hanku emisyjnego i metody pracy są inne, w kraju, w którym banki prywatne uprawiają redyskonto i w instytucji emisyjnej, a inne w kraju, gdzie ten typ operacji nie jest rozpowszechniony; jest też inne w kraju, gdzie znaczna część obiegu pieniężnego składa się z biletów bankowych, a inne w kraju o bardzo wielkim obrocie czekowym, jak np. Anglia lub Stany Zjednoczone. Mam zamiar dyskutować tu sytuację, w której obieg czekowy jest nikły, a redyskonto rozpowszechnione.

W okresie depresji działalność instytucyj kredytowych naturą rzeczy spada. Ponieważ instytucje te muszą oczywiście punktualnie dokonywać swych wypłat, a ich dłużnicy zazwyczaj nie znajdują się w tej konieczności, więc w miarę trwania depresji rośnie ilość i proporcja t. zw. „zamrożonych” aktywów, a w związku z tym, zmniejsza się skłonność banków do udzielania nowych kredytów. Ekspansja gospodarcza, aktywizacja, wymaga jednak, aby kupcy i przemysłowcy mogli otrzymać kredyt towarowy i obroty możliwie łatwo i możliwie tanio. Klucz sytuacji znajduje się w polityce dyskontowej banku; emisyjnego. Łatwość redyskonta powoduje większą skłonność banków prywatnych do dyskonta. Powiększenie obrotów zmniejsza proporcję aktywów zamrożonych w porównaniu do ogólnej sumy aktywów, a ożywienie gospodarcze prowadzi do „odmrożenia”. W tym wypadku odstępianie od gold standard'u ułatwia bankowi emisyjnemu zadanie, gdyż nie potrzebuje silnie ograniczać ogólnej wysokości swej emisji. Ekspansja emisji, oparta na wzroście działalności gospodarczej jest

³⁾ Interpretując ten materiał w wypadku Niemiec trzeba mieć na uwadze właściwości polityczno-społeczne ustroju „Państwa totalnego”.

automatycznie kontrolowana czujnością banków prywatnych i redyskontującej instytucji emisyjnej. W ten sposób liberalna polityka redyskontowa banku centralnego jest w poczynionych założeniach bardzo potężnym motorem ożywienia obrotów prywatno-gospodarczych.

Przepisy dewizowe a aktywizacja.

Na zakończenie pragnę jeszcze nawiązać do problemu wzmiankowanego wyżej. O ile kredyt krótkoterminowy może być powiększony liberalną polityką redyskontową banku emisyjnego, o tyle kapitały inwestycyjne, czyli długoterminowe pochodzić mogą tylko z jednego z trzech źródeł. Pierwsze z nich, proces kapitalizacji wewnętrznej nowej możemy pominąć, jako wolno działający i mający znaczenie wprawdzie największe, ale dopiero na dalszą metę. In the short run istnieją dwa źródła:

1. detezauryzacja,
2. kredyt zagraniczny.

Detezauryzacja posiada znaczenie tern -większe, im kraj jest zasobniejszy w kapitał. Zależny od wzrostu zaufania i od wzrostu rentowności, czynnik ten gra pewną rolę w każdym kraju, choćby nawet ubogim w kapitał. Polityka rządowa sprzyjająca inwestycji prywatnej i sprzyjająca rentowności może proces detezauryzacji przyspieszyć³).

Uzyskanie kredytów zagranicznych jest naturalnie bardzo ważne dla krajów posiadających mały zasób kapitałów własnych. Kapitały zagraniczne mogą pracować albo w formie udzielonych kredytów, albo też w formie udziałów w aparacie produkcyjnym kraju. Jak już zaznaczyłem wyżej, istnienie przepisów dewizowych hamuje dopływ funduszy zagranicznych, wyjąwszy może pożyczek „politycznych”. Jest zatem w interesie aktywizacji, aby obroty finansowe z zagranicą były jaknajmniej krępowane. Wypada też zauważyć, że powodzenie akcji reflacyjnej usuwa motywy, jakie czasami powodują „ucieczkę kapitałów”, a nawet pobudza ich powrót. W ten sposób znika przyczyna wprowadzenia ograniczeń w obrocie dewizami a tym samym tracą one rację bytu.

³) Przypominam czytelnikowi, żeśmy założyli istnienie ustroju gospodarczego, opartego zasadniczo na inicjatywie prywatnej i na indywidualistycznej organizacji społeczeństwa gospodarczego.