

ZYGMUNT KOWALCZYK

## ZNACZENIE STRUMIENI FINANSOWYCH W GOSPODARCE WYSOKO ROZWINIĘTYCH PAŃSTW KAPITALISTYCZNYCH

Jest bezsporną prawidłowością rozwoju ekonomicznego, że w miarę rozwoju gospodarczego zjawiska finansowe w gospodarce narodowej odgrywają coraz to większą rolę kosztem zjawisk materialno-rzeczowych. Na niskim poziomie rozwoju gospodarczego struktura materialna i rzeczowa gospodarki narodowej jest najważniejsza; zjawiska finansowe są wtedy wtórne i mniej ważne, ale w miarę rozwoju gospodarczego zaczynają zyskiwać na znaczeniu i wysuwają się na pierwszy plan w problematyce ekonomicznej gospodarki narodowej. I dlatego też na przykład w planowaniu gospodarczym w krajach gospodarczo nierozwiniętych ujęcia materialno-rzeczowe wystarczają, gdy tymczasem w państwach wysoko rozwiniętych planowanie takie musi także objąć sferę zjawisk finansowych. W kapitalistycznych państwach wysoko rozwiniętych nie wystarczają odpowiednie przesłanki materialno-rzeczowe, które na ogół istnieją, dla zapewnienia odpowiedniego rozwoju gospodarczego musi być zapewniona odpowiednia struktura finansowa gospodarki narodowej. Równowadze rzeczowej musi odpowiadać równowaga finansowa. Wewnętrzna równowaga planów gospodarczych musi być zapewniona nie tylko na płaszczyźnie strumieni dóbr i usług, ale także strumieni finansowych, a przede wszystkim na płaszczyźnie dochodów i oszczędności.

Plan rozwoju każdej gałęzi gospodarczej produkującej dobra i usługi powinien być zgodny z programem rozwojowym pozostałych gałęzi. Równocześnie plan całej produkcji dóbr i usług musi być uzgodniony z planem importu i eksportu.

W płaszczyźnie dochodów i oszczędności chodzi o to, by dochód narodowy został właściwie podzielony na konsumpcję i inwestycje, aby globalna suma oszczędności pozwoliła zrealizować nakreślony plan inwestycyjny, aby podział dochodów i oszczędności pomiędzy różne podmioty gospodarcze zapewniał realizację inwestycji w poszczególnych działach gospodarki narodowej, aby działalność państwa nie doprowadziła do zachwiania równowagi monetarnej, aby dochody podzielone pomiędzy klasy i grupy społeczne ludności zapewniły realizację konsumpcji w rozmiarach i w strukturze nakreślonych planem.

Na płaszczyźnie strumieni finansowych chodzi o to, aby instytucje finansowe mogły tak pokierować oszczędnościami, aby trafiły one do właściwych inwestorów i to na warunkach odpowiadających obu stronom oraz zgodnie z obowiązującymi zasadami funkcjonowania tychże instytucji finansowych<sup>1</sup>.

We współczesnych wysoko rozwiniętych państwach kapitalistycznych mamy na ogół do czynienia z pewnego rodzaju nadmiarem „oszczędności”, czyli zysków, przede wszystkim wielkich korporacji przemysłowych, które niekiedy nie wiedzą, gdzie te wypracowane zyski ulokować. Wysokie stopy zysku uzyskiwane przez korporacje dają ogromne masy zysku, dla których trzeba znaleźć odpowiednie lokaty. W tej sytuacji powstała ostatnio nowa forma monopolu, tzw. konglomerat, który oznacza związek przedsiębiorstw niejednorodnych pod względem produkcji; wielkie korporacje, szukające lokaty dla swoich zysków, zawiadują różnymi przedsiębiorstwami o profilu produkcyjnym odległym od profilu tradycyjnego tychże korporacji. W warunkach więc ogromnego wzrostu oszczędności (czytaj zysków) problemem podstawowym staje się kwestia odpowiedniego „skanalizowania” tych oszczędności, aby trafiły one do inwestorów, którzy chcieliby je zużytkować zgodnie z potrzebami kraju.

Przepływy finansowe muszą więc przede wszystkim zapewnić odpowiednią kompensację pomiędzy nadwyżkami i niedoborami zasobów finansowych podmiotów gospodarczych. Z reguły w państwie kapitalistycznym ludność (gospodarstwa domowe) oraz tzw. instytucje finansowe mają z reguły nadwyżkę oszczędności, a przedsiębiorstwa i państwo — niedobór. Zadaniem systemu finansowego jest dokonanie odpowiedniego wyrównania pomiędzy tymi wielkościami ekonomicznymi. Jego zadaniem jest także przystosowanie struktury lokat finansowych w optyce czasowej (krótko-, średnio- i długoterminowe) do struktury zapotrzebowania na te wpłaty w tym samym ujęciu. Lokaty odbywają się głównie w formie płynnej lub półpłynnej (a więc krótkoterminowa forma), gdy tymczasem pożyczki na cele inwestycyjne są zaciągane głównie w formie pożyczki długoterminowej. Zadaniem systemu finansowego jest dokonanie pewnego rodzaju transformacji wierzytelności krótko- i średnioterminowych w wierzytelności długoterminowe<sup>2</sup>.

Ponadto, państwo kapitalistyczne, którego ingerencja w sprawy gospodarcze jest coraz większa, także kieruje procesami gospodarczymi, głównie za pomocą narzędzi natury finansowej. Staje się ono swego rodzaju generatorem strumieni finansowych, które mają oddziaływać na strumienie materialno-rzeczowe, decydujące w ostatecznej instancji o rozwoju

<sup>1</sup> E. Betout-Mossé, *La comptabilité nationale dans la préparation du IV Plan*, w: *Etudes de Comptabilité Nationale*, 1963, nr 4, s. 266.

<sup>2</sup> Por. L. Stoléru, *L'équilibre et la croissance économiques*, 2 wyd., Paris 1969, s. 101 - 103.

gospodarczym kraju. Strumienie finansowe kreowane przez państwo zlewają się z strumieniami finansowymi przedsiębiorstw i ludności, tworząc pewnego rodzaju amalgamat finansowy, który nakłada się na strukturę materialno-rzeczową gospodarki narodowej. Ale obok tego tzw. efektu kreatywnego państwa, przez który rozumie się działalność państwa jako generatora strumieni finansowych, mamy tu do czynienia z tzw. efektem redystrybucyjnym: państwo dokonuje redystrybucji strumieni finansowych uzyskanych od innych podmiotów gospodarczych. Funkcje kreacji i redystrybucji strumieni finansowych są ze sobą powiązane i państwo je traktuje jako komplementarne.

Powiązania pomiędzy strukturą materialno-rzeczową a strukturą finansową stają się we współczesnych wysoko rozwiniętych państwach kapitalistycznych tak ściśle, że dychotomia pomiędzy procesem realnym a finansowym jest dzisiaj anachronizmem. Nie można dziś kierować procesami realnymi bez kierowania procesami finansowymi, jak również zmiany przeprowadzone w strumieniach finansowych znajdują swoją reperkusję w strumieniach materialno-rzeczowych.

Stosunek strumieni finansowych do infrastruktury rzeczowej gospodarki narodowej można mierzyć za pomocą tzw. „stopy współzależności finansowych” (*financial inter-relations ratio*, w skrócie FIR). Ten stosunek pozwala mierzyć względną intensywność relacji finansowych wewnątrz danego kraju w określonym czasie<sup>3</sup>. Stopa FIR jest to stosunek globalnej sumy strumieni finansowych kreowanych w określonym czasie ( $F_j$ ) do produktu społecznego brutto wytworzonego w tym czasie

$$\left( \frac{F_j}{PNB_j} \right).$$

Strumienie finansowe ujęte we FIR zależą od stopnia towarowości produktu społecznego, od stopy inwestycji przybierających wyrażenie pieniężne oraz od emisji wartości finansowych (akcje, obligacje, kredyty bankowe, handlowe itp.).

Tablica na s. 166 wykazuje, że FIR jest najwyższa w krajach kapitalistycznych wysoko rozwiniętych i waha się od 0,70 do 1,50. Przyczyn różnic pomiędzy tymi krajami należałoby szukać w komponentach  $F_j$ , a przede wszystkim w charakterystyce rynku kapitałowego w tych krajach.

Etiopia, która posiada wąski zakres produkcji towarowej oraz tylko jeden bank (do niedawna przynajmniej), także w pełni potwierdza poprzez swój FIR (0,15) powyżej wysuwaną tezę.

Państwa socjalistyczne, których dane podano dla porównania, mają

<sup>3</sup> To pojęcie zostało wprowadzone do literatury ekonomicznej przez Raymonda W. Goldsmitha. Zob. R. W. Goldsmith, *Facteurs déterminants de la structure financière*, Paris 1966, s. 7.

Stopa współzależności finansowych (FIR) w niektórych krajach  
(szacunki prowizoryczne przybliżone)<sup>4</sup>

Kraje	Rok	Stopa współzależności
<b>Kraje rozwinięte</b>		
Wielka Brytania	1961	1,70
Japonia	1960	1,40
USA	1961	1,25
Włochy	1961	1,05
Francja	1960	0,65
NRF	1960	0,75
<b>Kraje słabo rozwinięte</b>		
Meksyk	1960	0,40
Indie	1960	0,35
Etiopia	1960	0,15
<b>Kraje socjalistyczne</b>		
ZSRR	1959	0,35
Jugosławia	1960	0,40

znacznie uboższą strukturę finansową gospodarki narodowej w stosunku do państw kapitalistycznych, a przede wszystkim nie występują w nich emisje akcji, które znacznie powiększają licznik w stopie FIR.

Tylko w odniesieniu do USA udało się prześledzić ogólną tendencję wzrostową FIR w długim okresie czasu. Na przestrzeni niecałego wieku FIR wzrósł od mniej więcej 0,50 do 1,25, przy czym wzrost ten był nierównomierny. Szczególnie szybki wzrost tej stopy dał się zauważyć w latach 1920 i podczas II wojny światowej, czego powodem była nadzwyczajna hossza na papiery wartościowe w tych latach oraz tłumiona inflacja okresu wojny<sup>5</sup>.

W związku ze wzrostem ilościowym i jakościowym strumieni finansowych w gospodarce państw wysoko rozwiniętych wysuwa się teza, że w dobie obecnej nie ma już potrzeby odróżniania elementów „monetarnych” i „finansowych” w gospodarce narodowej; dychotomia pomiędzy „monetarnym” i „finansowym” jest anachronizmem tak jak anachronizmem jest dychotomia pomiędzy elementami „realnymi” a „finansowymi”<sup>6</sup>. Istnieje bowiem duża łatwość przechodzenia elementów monetarnych w elementy finansowe oraz aktywów finansowych w aktywa monetarne (np. pieniądza w akcje lub obligacje i odwrotnie). Jest to tzw. płynność, która charakteryzuje w różnym stopniu elementy składowe aktywów

<sup>4</sup> R. W. Goldsmith, op. cit., s. 9.

<sup>5</sup> Zob. R. W. Goldsmith, op. cit., s. 10.

<sup>6</sup> P. Biacabe, *Intermédiaires financiers, comptabilité nationale et théorie monétaire*, Revue de Science Financière 1962, nr 4, s. 598 - 599.

finansowych<sup>7</sup>. Płynność ta zależy od charakteru samego avoiru finansowego, gdy rozmaite tytuły mają większą lub mniejszą zdolność przechodzenia z jednej formy w drugą, od podmiotu gospodarującego, który je posiada i wykazuje mniejszą lub większą „skłonność do płynności” oraz od tzw. pośredników finansowych, których zadaniem jest między innymi ułatwienie płynności avoirów finansowych. We współczesnej gospodarce kapitalistycznej tzw. pośrednicy finansowi, do których zalicza się banki i najrozmaitsze inne instytucje finansowe, odgrywają zasadniczą rolę w kierowaniu strumieniami finansowymi zgodnie z wymogami gospodarki kapitalistycznej, a niektórzy autorzy uważają, że przy ich wzrastającej roli mamy do czynienia z relatywną regresją roli budżetu państwa w systemie interwencjonizmu państwowego<sup>8</sup>. Pośrednicy finansowi przyczyniają się również do zapewnienia większej płynności aktywów finansowych; to prowadzi do takiej sytuacji, że w niektórych państwach jak np. w USA, avoiry finansowe płynne wzrastają szybciej niż produkt narodowy brutto (PNB) i to w długim okresie czasu (od roku 1900), a z drugiej strony podaż pieniądza wzrasta znacznie wolniej niż innych tytułów finansowych<sup>9</sup>. A ostatnie obserwacje koniunktury gospodarczej w USA wykazują, że pieniądz, w przeciwieństwie do innych tytułów finansowych, jest stosunkowo nieczuły na zmiany cyklu koniunkturalnego. Podobnie dzieje się z kredytami. Ta względna niezależność pieniądza i kredytów od cyklu koniunkturalnego wzrasta w okresie ożywienia gospodarczego, a zmniejsza się w okresie depresji<sup>10</sup>.

Nie są jeszcze w pełni zbadane współzależności pomiędzy strumieniami finansowymi a strumieniami materialno-rzeczowymi. Ich znajomość staje się coraz bardziej niezbędna dla prowadzenia interwencjonistycznej polityki gospodarczej w krajach wysoko rozwiniętego kapitalizmu. Obrazowo mówiąc, trzeba by wiedzieć coraz lepiej, jakimi strumieniami finansowymi „pociągnąć” dla uzyskania zamierzonej zmiany w strukturze strumieni dóbr i usług gospodarki narodowej. „Manipulowanie” strumieniami finansowymi odbywa się dziś głównie za pomocą tzw. pośredników finansowych i dlatego też ich rola, nieco odmienna w poszczególnych gospodarstwach narodowych, musi także być w pełni zbadana. Dotychczasowo-

<sup>7</sup> W literaturze współczesnej zjawisko płynności zostało najpełniej zanalizowane przez Don Patinkin, w szczególności w jego pracy pt. *Money, Interest and Prices*, New York 1967.

<sup>8</sup> Np. S. de Brunhoff, *Réflexions sur certaines formes nouvelles de „capitalisme financier d'Etat”*, *Revue Economique* 1965, nr 2, s. 298.

<sup>9</sup> J. G. Gurley, *Liquidity and Financial Institutions in the Postwar Economy*, Brookings Institution, Reprints nr 39, 1960.

<sup>10</sup> A. Cotta, *Pour une nouvelle politique monétaire*, *Economie Appliquée* 1961, nr 1, s. 532.

wa wiedza nasza o tych zjawiskach i procesach jest dosyć powierzchowna i raczej fragmentaryczna. Nie została jeszcze zbudowana jakaś ogólna teoria struktury finansowej państw kapitalistycznych.

#### THE IMPORTANCE OF FINANCIAL FLOWS IN THE ECONOMY OF DEVELOPED CAPITALISTIC COUNTRIES

##### S u m m a r y

The role of financial phenomena is growing with economic development at the cost of material phenomena. Capitalistic states interfere into economic affairs of the country mainly by means of financial instruments. The state is a kind of generator of financial flows and affects financial flows of other economic subjects (so called creative and redistributive effect of the state).

The interrelation of financial flows and material infrastructure of national economy can be measured by help of the FIR, i.e. the ratio of the total of financial flows in a given time to the gross national product in the time.

In connection with the quantitative and qualitative growth of financial flows the thesis has been put forward that it is an anachronism to distinguish into „monetary" and „financial" elements and „real" and „financial" ones.

The role of financial intermediaries i.e. banks and other numerous financial bodies in directing the financial flows has been growing.

A general theory of financial structure of capitalistic countries has not been formed yet.