

*Kazimierz Zabielski**

WPŁYW INFLACJI I ZMIAN KURSÓW WALUT W KAPITALIZMIE
NA MIĘDZYNARODOWY OBRÓT GOSPODARCZY

1. GŁÓWNE ŹRÓDŁA INFLACJI

Współczesna inflacja ma charakter międzynarodowy. Występuje równocześnie w gospodarkach wielu krajów kapitalistycznych. Charakterystyczną jej cechą jest to, że występuje równoległe z rewolucją naukowo-techniczną. Jest ona niejako wbudowana w społeczno-ekonomiczny system Zachodu. Źródła jej tkwią jednak w gospodarkach narodowych poszczególnych krajów. W tym sensie noszą one charakter endogeniczny. Inflacja przenosi się jednak z kraju do kraju, poprzez jej import i eksport, o czym będzie dalej mowa. Można więc powiedzieć, że jej źródła mają również charakter egzogeniczny.

Istnieje wiele przyczyn wywołujących inflację w gospodarce krajów kapitalistycznych. Najważniejsze z nich tkwią po stronie popytu i podaży głównych sektorów gospodarki, państwa i gospodarstw domowych.

Przyjmuje się zazwyczaj, że brak równowagi między nadmiernym popytem a zdolnościami wytwórczymi aparatu gospodarczego danego kraju ma cztery podstawowe źródła:

- a) popyt konsumpcyjny gospodarstw domowych w szerokim tego słowa znaczeniu,
- b) popyt produkcyjny przedsiębiorstw w zakresie inwestycji i zatrudnienia,
- c) popyt zagraniczny na dobra eksportowe,
- d) wydatki państwa na konsumpcję i inwestycje oraz działalność militarną i kosmiczną.

Te cztery rodzaje stale rosnącego popytu są głównymi źródłami inflacji. Są one przede wszystkim zjawiskami rzeczowymi. Zjawiska pieniężne są tu w dużym stopniu zjawiskami pochodnymi. Tworzenie pie-

* Prof. dr habil., kierownik Zakładu Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych w Instytucie Obrotu Towarowego UŁ.

niądza staje się autonomicznym źródłem inflacji dopiero wówczas, gdy strumieniowi pieniądza nie towarzyszą procesy produkcyjne¹.

Przejawem inflacji jest wzrost cen i kosztów, spadek siły nabywczej pieniądza oraz redystrybucja dochodu narodowego. Na tle tej redystrybucji dochodzi do zaburzeń społecznych i konfliktów między kapitałem a pracą. Działalność związków zawodowych nakierowana jest tu na redystrybucję dochodu narodowego od zysków do płac.

Współczesna inflacja ma również charakter strukturalny. Wynika ona ze sztywności zachowania się podmiotów gospodarczych, braku elastyczności cen i płac do dołu oraz konsekwencji rewolucji naukowo-technicznej i stosowanej w praktyce koncepcji rozwoju społeczno-gospodarczego w kapitalizmie.

Ze względu na tematykę niniejszego artykułu warto szerzej przeanalizować jeden z głównych czynników wywołujących inflację, tj. popyt zagraniczny na towary i usługi wytwarzane w danym kraju oraz następny czynnik, nie zaliczony w tej pracy do głównych źródeł inflacji, a mianowicie działalność korporacji wielonarodowych, które odgrywają ważną rolę w międzynarodowym obrocie gospodarczym.

Zagraniczny popyt na towary i usługi danego kraju jest zaspokajany poprzez eksport tego kraju, eksport ten jest natomiast importem kraju zgłaszającego ów popyt. Jak wiadomo, popyt zagraniczny stymuluje wzrost eksportu. Pobudza wzrost produkcji w sektorze eksportowym. Ożywia to działalność gospodarczą. Kraj zaspokajający popyt zagraniczny bierze szerszy udział w międzynarodowym podziale pracy. Z punktu widzenia równowagi gospodarczej i inflacji powoduje to zmniejszenie krajowej podaży dóbr i usług oraz przyływ zagranicznych środków płatniczych, którymi można opłacać import.

Natomiast z punktu widzenia polityki gospodarczej wzrost eksportu powoduje wzrost zatrudnienia. Zmniejszenie podaży masy towarowej na rynku wewnętrznym — w wyniku eksportu — zakłócać może jednak równowagę rynkową. Z kolei przyływ środków finansowych z zagranicy w wyniku zrealizowanego eksportu zwiększa płynność na rynku wewnętrznym i wzmaga popyt globalny w gospodarce, m. in. na skutek wzrostu zatrudnienia w sektorze eksportowym. Popyt ten może być zaspokajany wzrostem podaży krajowej i importem. Można więc powiedzieć, że eksport w skali makroekonomicznej wywołuje efekty inflacyjne, import zaś deflacyjne. Uwidaczniają się one w ujęciu globalnym w saldzie bilansu handlowego. Ujemne saldo bilansu handlowego daje efekty deflacyjne, natomiast dodatnie saldo tego bilansu — efekty inflacyjne.

¹ J. Z a j d a, *Inflacja, kryzysy walutowe i gasnący mit złota monetarnego*, „Poznańskie Roczniki Ekonomiczne” 1972, t. 25, s. 183—205.

Rozpatrując ten problem z punktu widzenia pieniężnego i abstrahując w tym miejscu od *terms of trade* można powiedzieć, że wynika z przewagi eksportu nad importem nadwyżka bilansu handlowego może pogłębiać presję inflacyjną zarówno w ujęciu rzeczowym, jak i pieniężnym. Import bowiem nie kompensuje ograniczonej — w wyniku eksportu — podaży dóbr i usług na rynku wewnętrznym, natomiast dodatkowy przyływ środków finansowych z zagranicy w wyniku nadwyżki bilansu handlowego zwiększa płynność sektora bankowego w kraju. Uzyskane bowiem przez eksporterów zagraniczne środki płatnicze są zamieniane na pieniądź krajowy i lokowane w krajowych bankach w formie wkładów, które z kolei stanowią podstawę do rozszerzania akcji kredytowej banków handlowych. Zwiększa to płynność na rynku wewnętrznym. Tanieje wówczas z reguły kredyt, co pobudza działalność inwestycyjną. Ta ostatnia kreuje znów popyt (m. in. przez wzrost zatrudnienia i płac) odraczając w czasie wzrost podaży rynkowej dóbr i usług.

Jak już zaznaczono, eksport jednego kraju jest równocześnie importem innych krajów. Sam import, chociaż zwiększa podaż krajową od strony realnej, może stać się źródłem inflacji. Ma to miejsce wówczas, gdy silny wzrost cen importowanych surowców i materiałów poprzez mechanizm waluty wymiennej przenosi się na szczebel przedsiębiorstw i podraża koszty produkcji wyrobów wytwarzanych w oparciu o importowane surowce i materiały. Zwyżka cen importowanych surowców i materiałów staje się ważnym źródłem inflacji kosztowej. Zjawisko to wystąpiło powszechnie w latach 1973—1976 w związku z dużymi zwyżkami cen surowców i paliw, w szczególności ropy naftowej. Według szacunków ekspertów OECD czterokrotna zwyżka cen ropy naftowej dokonana przez kraje OPEC w końcu 1973 r. spowodowała wzrost inflacji w rozwiniętych krajach kapitalistycznych o ok. 20%. Znalazła już ona odbicie w kosztach produkcji w krajach ją importujących oraz w ogólnym poziomie cen. Nie należy również zapominać o tym, że wzrost cen dewizowych w imporcie przewyższający wzrost cen dewizowych uzyskiwanych w eksporcie pogarsza również *terms of trade* danego kraju, w wyniku czego dla sfinansowania danego wolumenu importu trzeba zwiększyć wolumen eksportu. Efekt inflacyjny eksportu może się tu zatem nakładać z efektem inflacyjnym — a nie deflacyjnym importu, wywoływać perturbacje w gospodarce, prowadzić do uszczuplenia rezerw walutowych danego kraju oraz powodować konieczność zaciągania kredytów zagranicznych. Tak więc czynniki leżące po stronie eksportu i importu stanowić mogą niebłahe źródła inflacji. Oczywiście nie trzeba tu tracić z pola widzenia faktu, że przenoszenie tendencji inflacyjnych przez kanały wymiany handlowej osłabia aprecjacja waluty, pobudza natomiast jej deprecjacja. Zjawisko aprecjacji walut występuje

z reguły w kraju posiadającym duże nadwyżki bilansu handlowego i płatniczego. Natomiast zjawisko deprecjacji walut ma miejsce z reguły w kraju posiadającym duży deficyt bilansu handlowego. W wyniku aprecjacji waluty tanieje import i drożeje eksport (w jednostkach waluty krajowej). Przy deprecjacji walut występują zjawiska odwrotne. Typowym przykładem rozbieżnych tendencji w kształtowaniu się rynkowych kursów walut jest marka zachodnioniemiecka i funt szterling. Pierwsza z tych walut była już pięć razy rewaluowana po II wojnie światowej, druga natomiast od grudnia 1971 r. do końca 1976 r. zdeprecjonowała się o ok. 46%.

Co się tyczy korporacji wielonarodowych to ich polityka i strategia okazała się również jedną z przyczyn inflacji w krajach kapitalistycznych. Korporacje te są w wielu przypadkach supermocarstwami gospodarczymi. Skupiają one w swoich rękach $\frac{2}{3}$ handlu krajów kapitalistycznych². Rozrosły się one ponad granice narodowe, uniezależniły się od ingerencji władz narodowych i ustaliły własne prawa³. Prowadzą one swoją strategię działania w skali całego świata kapitalistycznego. Władze centralne tych korporacji maksymalizują zyski w ujęciu długofalowym. Omijają krajowe bariery celne, przepisy dewizowe i limity w handlu zagranicznym poprzez budowę własnych przedsiębiorstw w wielu krajach. Korporacje te posługują się w szerokim zakresie tzw. cenami transferowymi. Pozwala to im przenosić w ten sposób zyski z kraju do kraju, głównie zaś z kraju, w którym przepisy narodowe przewidują ich wyższe opodatkowanie do kraju, w którym przepisy w tym względzie są bardziej łagodne, a podatki od zysków niższe. Korporacje te prowadzą również politykę kredytową w ujęciu globalnym. Zaciągają z reguły kredyty tam, gdzie są one tańsze. Ich międzynarodowe kierownictwo finansowe wyrównuje skutki wahań kursów walut narodowych również w ujęciu globalnym. Sprzedają one rocznie ok. $\frac{1}{6}$ światowej produkcji przemysłowej. Nagromadziły za granicą mienie w wysokości 400 mld dol. Są one zdolne administrować swymi cenami w sposób monopolistyczny lub oligopolistyczny dla zapewnienia sobie zysków i środków finansowych (tych ostatnich nie tylko w formie rezerw i nie rozdzielanych zysków, ale również w formie kredytów z lokalnych rynków kapitałowych i eurorynku), niezbędnych dla podtrzymania wzrostu stanowiącego jeden z ważnych celów ich działalności. Ustalone przez nie ceny nie są elastyczne do dołu. Środki finansowe tych korporacji, przerzucane z kraju do kraju, utrudniają prowadzenie narodowej polityki gospodar-

² Dyskusja redakcyjna: *EWG a kraje trzecie*, „Rynki Zagraniczne” 1976, nr 153, s. 5.

³ Por. *Silniejsze niż państwa*, „Życie Gospodarcze” 1974, nr 25, s. 12.

czej oraz wywołują efekt zakłócający zarówno na narodowych rynkach pieniężnych, jak i na rynku eurowalut, będącym ogromnym rezerwuarem gorącego pieniądza i zwiększającym wolumenem podaży krótkoterminowych kapitałów pieniężnych. Potencjał rynku eurowalut szacowany pod koniec 1976 r. na ponad 300 mld dol. zwiększa płynność w skali międzynarodowej. Istnienie rynku eurowalut zwiększa wprawdzie mobilność kapitałów w skali międzynarodowej, prowadzi jednak do ograniczenia skuteczności narodowych polityk pieniężno-kredytowych państw kapitalistycznych oraz stanowi czynnik utrudniający walkę z inflacją w krajach kapitalistycznych wysoko rozwiniętych.

Przytoczone powyżej główne źródła inflacji, jeśli się spojrzy na nie z monetarnego punktu widzenia, prowadzą w konsekwencji do tego, że popyt globalny przewyższa podaż dóbr i usług, w wyniku czego utrzymuje się zjawisko wzrostu cen na rynku krajowym. Z kolei wzrost cen na rynkach krajowych głównych krajów kapitalistycznych rzutuje na ceny światowe. Poprzez kanały wymiany międzynarodowej inflacja przenosi się z kraju do kraju. Mamy zatem do czynienia z istniejącym obecnie zjawiskiem nakładania się inflacji „własnego chowu” z inflacją importowaną.

Tempo i rozmiary obu rodzajów inflacji są zróżnicowane w poszczególnych krajach kapitalistycznych. Zależą one od wielu czynników ekonomicznych, w tym również od stopnia udziału danego kraju w międzynarodowym podziale pracy.

2. EKSPORT I IMPORT INFLACJI W KAPITALIZMIE

Inflacja jest obecnie problemem światowym. Jednak jej główne źródła tkwią w gospodarkach narodowych. W obecnych warunkach intensyfikacji międzynarodowego obrotu gospodarczego, funkcjonowania wymiennalności walut i pogłębiania międzynarodowego podziału pracy poprzez wzrost współpracy przemysłowej oraz rozwój specjalizacji i kooperacji produkcji występuje zjawisko przenoszenia inflacji z kraju do kraju. Przybiera ono postać importu i eksportu inflacji.

Eksport i import inflacji dokonuje się tu w osobliwy sposób. Otóż wydaje się, że dany kraj nie eksportuje bezpośrednio inflacji własnej ani też nie importuje inflacji cudzej w ścisłym tego słowa znaczeniu. Natomiast jego działalność w sferze zagranicznych stosunków ekonomicznych może wywoływać zjawiska inflacyjne w innych krajach. Odnosi się to w szczególności do krajów, których ciężar gatunkowy w eksporcie i imporcie światowym jest poważny. Natomiast kraje o mniejszym ciężarze gatunkowym w międzynarodowym obrocie gospodarczym

tych krajów nad dostarczaną przez nie podażą dóbr i usług na rynki światowe.

W niektórych przypadkach kanałem importu inflacji może być nadwyżka bilansu płatniczego. Skalę jej importu ogranicza jednak wzrost kursu waluty kraju posiadającego tę nadwyżkę (przykład RFN i Japonii). W kraju mającym aktywny bilans handlowy występuje z jednej strony relatywne zmniejszenie krajowej podaży dóbr i usług na rynku, z drugiej zaś przyływ netto zagranicznych środków płatniczych. Oba te czynniki mogą (ale nie muszą) wywoływać tendencje inflacyjne na rynku wewnętrznym. Jednakże dany kraj potrafi z reguły neutralizować inflacyjny wpływ nadwyżek bilansu płatniczego na jego gospodarkę wewnętrzną poprzez politykę pieniężno-kredytową i eksport kapitału. Dpomaga mu w tym mechanizm rynkowy powodujący aprecjację jego waluty.

Co się tyczy *terms of trade*, to wydaje się, że nie są one samoistnym mechanizmem przenoszenia inflacji bądź deflacji, mogą natomiast przy dużym odchyleniu w górę i w dół od 100 wywoływać tendencje inflacyjne lub deflacyjne, których wpływ w gospodarce daje się odczuć korzystnie lub mniej korzystnie. Dotyczy to zwłaszcza okresu po 1973 r., kiedy to ceny światowe uległy poważnej wyższości w wyniku kryzysu surowcowego, energetycznego i inflacji.

Niekorzystne *terms of trade* (poniżej 100) oznaczają, że dany kraj musi zwiększyć dodatkowo swój eksport dla pokrycia określonego *quantum* importu. Zmniejsza to podaż dóbr i usług na rynku wewnętrznym. Przy korzystnych *terms of trade* dany kraj może dokonać większego importu, co zwiększa mu podaż dóbr i usług na rynku wewnętrznym. Końcowy efekt wywoływanych przez *terms of trade* tendencji inflacyjnych bądź deflacyjnych w danej gospodarce zależy od wielkości i struktury towarowej oraz geograficznej obrotów handlowych danego kraju, a także od zajmowanej przez niego pozycji w międzynarodowym obrocie gospodarczym i w międzynarodowym podziale pracy.

Drugim ważnym kanałem przenoszenia inflacji jest międzynarodowy mechanizm płynności. Wiąże się on z funkcjonowaniem międzynarodowego systemu walutowego, rynku eurowalut, występowaniem dolara w charakterze waluty kluczowej i mechanizmem funkcjonowania wymiennalności głównych walut, w warunkach stopniowego odejścia ich od kursów stałych i przejścia do kursów płynnych. Panuje pogląd, że wysokie tempo inflacji w pierwszej połowie lat siedemdziesiątych miało swe źródło w silnej ekspansji międzynarodowej płynności, spowodowanej m. in. deficytem amerykańskiego bilansu płatniczego i dynamicznym rozwojem rynku eurowalut, który to rynek zasilił po stronie podaży potężny strumień petrodolarów, włączony potem do tzw. recydingu i wy-

korzystywany do finansowania deficytów bilansów płatniczych krajów importerów ropy naftowej. Deficyty amerykańskiego bilansu płatniczego były finansowane głównie poprzez wzrost krótkoterminowych należności krajów Europy Zachodniej wobec Stanów Zjednoczonych. Osiadały one częściowo w rezerwach walutowych banków centralnych (powodując ich wzrost), w rezerwach transakcyjnych banków handlowych oraz na rynku eurodolarowym. Umożliwiały one również władzom rządowym krajów Europy Zachodniej stosowanie liberalnej polityki monetarnej i fiskalnej dla pobudzania wzrostu gospodarczego. Rynek eurodolarowy stwarzał krajowym podmiotom gospodarczym krajów Europy Zachodniej możliwość obchodzenia restrykcyjnej narodowej polityki pieniężno-kredytowej. Deficyt amerykańskiego bilansu płatniczego zwiększył w dużym stopniu potencjał rynku eurodolarowego. Rynek ten, zasilany od 1974 r. strumieniem petrodolarów, zwiększa płynność w skali świata kapitalistycznego, utrudnia bankom centralnym sprawowanie kontroli nad podażą pieniądza, a tym samym sprzyja przenoszeniu inflacji z kraju do kraju, poprzez ruchy kapitałów zwiększające wolumen środków płynnych na rynkach wewnętrznych i łatwy dostęp krajowego systemu bankowego do drugiego (po narodowym i przez nikogo nie kontrolowanego) źródła podaży pieniądza.

Wzrost rezerw dolarowych banków centralnych krajów kapitalistycznych (poza Stanami Zjednoczonymi) wynikał zarówno ze wzrostu ich krótkoterminowych należności wobec USA, jak i z przesuwania przez krajowe banki handlowe i wielkie przedsiębiorstwa przemysłowe swych aktywów dolarowych do innych walut w związku ze spadkiem pozycji dolara. Powodowało to wzrost międzynarodowego składnika krajowej podstawy monetarnej i w konsekwencji prowadziło do silnej ekspansji podaży pieniądza krajowego. Interesujące rozważania na ten temat zawarte są w artykule H. R. Hellera⁴. Jego zdaniem obfita podaż rezerw międzynarodowych podsyciła światowy boom importowy. Dalszym czynnikiem inflacyjnego wzrostu cen towarów, będących przedmiotem wymiany międzynarodowej, było to, że wiele z nich notowano w dolarach. W sytuacji spadku wartości dolara duża ilość towarów miała atrakcyjne ceny dolarowe dla zagranicznych nabywców, w wyniku czego wzrastał popyt na te towary. W konkluzji swych rozważań H. R. Heller dochodzi do wniosku, że ekspansja rezerw międzynarodowych odegrała kluczową rolę w ostatniej inflacji światowej. Jakkolwiek jego zdaniem istniejący wolumen rezerw międzynarodowych nie ma bezpośredniego wpływu na

⁴ H. R. Heller, *International reserves, money and global inflation*, „Finance and Development” 1976, marzec, s. 28–30, 39 (przekład Instytutu Finansów w „Przeglądzie Zagranicznej Literatury Finansowej” 1976, nr 4, s. 122–132).

poziomy cen, to jednak „zmiany krajowych agregatów monetarnych towarzyszące zmianom rezerw międzynarodowych wywierają znaczny, choć opóźniony wpływ na rozwój cen krajowych i międzynarodowych, jeśli krajowe władze pieniężne nie podejmą właściwych działań zmierzających do neutralizacji tych indukowanych zmian monetarnych”⁵. Wynika zatem potrzeba lepszej kontroli nad kreacją międzynarodowej płynności po to, aby rezerwy międzynarodowe mogły wzrastać zarówno bez powodowania nadmiernego popytu i inflacji, jak i bez wywoływania światowej stagnacji gospodarczej i deflacji.

Zakres importu i eksportu inflacji zależy w dużej mierze od ciężaru gatunkowego danego kraju w gospodarce światowej i w międzynarodowym systemie walutowym oraz od stopnia dominacji tego kraju nad resztą świata kapitalistycznego. Taką gospodarką dominującą w świecie kapitalistycznym są obecnie Stany Zjednoczone. Zakres przenoszenia inflacji w skali świata kapitalistycznego poprzez międzynarodowy mechanizm płynności (a częściowo i poprzez międzynarodowy mechanizm cenowy) zależał w dużej mierze od polityki ekonomicznej i walutowej tego kraju. Międzynarodowy system walutowy świata kapitalistycznego, faworyzujący po II wojnie światowej nadmiernie Amerykanów, ułatwiał Stanom Zjednoczonym eksport inflacji (w sposób powyżej zreferowany) poprzez duże deficyty ich bilansu płatniczego, powodujące nadmierny wzrost płynności międzynarodowej i rozwój rynku eurodolarowego oraz stymulujące wzrost podaży pieniądza krajowego w państwach kapitalistycznych.

Większa symetria bilansów płatniczych (tzn. ograniczenie nadmiernych ich deficytów i nadwyżek) mogłaby złagodzić zjawisko przenoszenia inflacji poprzez międzynarodowy mechanizm płynności. Natomiast międzynarodowy mechanizm cenowy będzie nadal głównym kanałem przenoszenia inflacji (lub rzadziej deflacji) zarówno w systemie stałych, jak i płynnych kursów walut. Odgrywa on bowiem główną rolę w międzynarodowym obrocie gospodarczym, w stosunkach ekonomicznych Wschód—Zachód, a także — w formie zmodyfikowanej — we wzajemnych stosunkach ekonomicznych krajów RWPG.

3. PRZYCZYNY ZMIAN KURSÓW WALUT WYMIENIALNYCH W LATACH 1973—1976

Kurs waluty jest w gruncie rzeczy wyrazem całej dynamiki gospodarczej danego kraju wobec świata zewnętrznego. Zmiany tej dynamiki

⁵ *Ibidem*, s. 131—132.

rzutowały w decydującym stopniu na wysokość oraz skalę i amplitudę wahań rynkowych kursów głównych walut wymiennalnych. Doświadczenie wykazuje, że kursy walut krajów prowadzących zdrową politykę gospodarczą i mających ustabilizowaną sytuację społeczną były bardziej stabilne niż kursy walut krajów, w których były duże niepokoje społeczne i wysoka stopa inflacji.

Ważny wpływ na kształtowanie kursu waluty wywiera cała sfera zagranicznych stosunków ekonomicznych danego kraju, w szczególności handel zagraniczny. W warunkach występującej w krajach kapitalistycznych inflacji i dużej rozpiętości jej tempa wzrostu kraje o mniejszym stopniu inflacji były bardziej konkurencyjne w eksporcie niż kraje o relatywnie wyższym stopniu inflacji. W warunkach równoczesnego wejścia wysoko uprzemysłowionych krajów kapitalistycznych w fazę zwykłej koniunktury w latach 1971—1973 zmiany kursów walut i wahania tych kursów uzależnione były przede wszystkim od stanu bilansu płatniczego tych krajów, gry popytu i podaży, mechanizmu funkcjonowania rynków dewizowych, przepływów kapitałów oraz optymistycznych bądź pesymistycznych przewidywań ewolucji koniunktury i bilansu płatniczego przez sfery międzynarodowego businessu. Kryzys kapitalistycznego systemu walutowego przejawiał się m. in. w naciskach na zmiany kursów walut w kierunku ich dewaluacji (częściej) bądź rewaluacji (rzadziej), przy czym przed dokonywaniem tych zabiegów (tj. dewaluacji bądź rewaluacji) przez narodowe władze walutowe miały miejsce — w sytuacji istnienia mechanizmu walut wymiennalnych, rynku eurodolarowego i znacznej liberalizacji obrotów kapitałowych — duże przepływy kapitałów, u których podstaw tkwiły nie tylko motywy ekonomiczne (np. zjawisko *leads and lags*, tj. wyprzedzeń i opóźnień w regulowaniu należności za eksport i zobowiązań za import), ale również psychologiczne i spekulacyjne. Te przepływy kapitałów wywoływały duże perturbacje w gospodarkach wielu krajów kapitalistycznych i powodowały w wielu przypadkach za głęboki spadek kursu danej waluty, w wyniku czego waluta ta stawała się często walutą niedoszacowaną (tak było np. z funtem szterlingiem w październiku 1976 r.). Wywoływały one również wzrost ryzyka kursowego, które trzeba było brać poważnie w rachubę przy transakcjach eksportowych i importowych na warunkach średnio i długoterminowego kredytu, w sytuacji istnienia stałych kursów walut. Można się było oczywiście zabezpieczać częściowo przed tym ryzykiem poprzez zawieranie operacji dewizowych na termin, jednak ryzyko to rzutowało na operacje banków handlowych oraz eksporterów i importerów.

Porozumienie waszyngtońskie z grudnia 1971 r. ustaliło pewną siatkę wzajemnych relacji kursowych głównych walut wymiennalnych, subtel-

nie potem tkaną przez narodowe polityki walutowe, interwencje banków centralnych na rynkach dewizowych i koordynacyjne porozumienia w skali międzynarodowej czy to na forum okresowych spotkań gubernatorów banków centralnych w Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei, czy też w rodzaju spotkań na szczycie głównych przemysłowych krajów Zachodu. Jednakże niepokoje i napięcia walutowe, związane z nierównomiernym rozwojem gospodarczym, zróżnicowanym przebiegiem koniunktury, zróżnicowanymi stopami procentowymi i rozbieżnymi w wielu przypadkach celami polityki gospodarczej zaczęły stopniowo rozrywać siatkę kursów walut ustaloną w porozumieniu waszyngtońskim w 1971 r. Głównym jednak czynnikiem, który spowodował zerwanie tej siatki, okazała się inflacja i zróżnicowane tempo jej wzrostu w poszczególnych krajach kapitalistycznych. To głównie pod wpływem inflacji wprowadzono w 1973 r. dość powszechnie płynne kursy walut głównych krajów kapitalistycznych. Nie jest to wprawdzie *floating „czysty”*, w którym o poziomie kursu waluty decyduje wyłącznie gra popytu i podaży na rynkach dewizowych, ale z reguły *floating „brudny”*, w którym na poziom kursu waluty duży wpływ — poza grą popytu i podaży — wywierają interwencje banków centralnych na rynkach dewizowych. Zapobiegają one w dużym stopniu nadmiernym rynkowemu wahaniom kursów walut i są nakierowane na utrzymanie ich wokół poziomu uznawanego w danym okresie przez banki centralne za pożądany czy optymalny.

System płynnych kursów walut wytworzył bardziej adekwatną strukturę kursów walut głównych krajów kapitalistycznych, w porównaniu ze strukturą kursów wynegocjowaną w porozumieniu waszyngtońskim z grudnia 1971 r. W okresie przejścia od starej (z grudnia 1971 r.) do obecnej siatki kursów walut wymieniających dokonały się jednak duże przeobrażenia, stanowiące w istocie odbicie zmian pozycji konkurencyjnej i dynamiki gospodarczej głównych krajów kapitalistycznych. Otóż według stanu na dzień 19 VIII 1976 r. (podajemy to przykładowo) kurs franka szwajcarskiego wzrósł w porównaniu z jego kursem do dolara z grudnia 1971 r. o 55,37%, a marki zachodniemieckiej o 28,21%, natomiast kurs funta szterlinga obniżył się w tym okresie o 31,63%, a lira włoskiego o 30,55%. Bank Anglii podał w październiku 1976 r. informację, z której wynika, że według stanu na dzień 26 X 1976 r. deprecjacja funta szterlinga w stosunku do jego kursu centralnego ustalonego w porozumieniu waszyngtońskim z grudnia 1971 r. wyniosła 47,8%. Stanowi to odbicie stanu gospodarki brytyjskiej i pesymistycznej oceny jej rozwoju przez sfery międzynarodowego businessu.

Powyższe stany silnej deprecjacji funta szterlinga i lira włoskiego oraz dużej aprecjacji franka szwajcarskiego i marki RFN, abstrahując

oczywiście od rynkowych zmian kursów innych walut wymiennalnych nie wykazujących tak dużej amplitudy zmian ich siły kupna, mają głębokie podłoże ekonomiczne. Mamy tu na myśli tempo wzrostu gospodarczego, przebieg koniunktury, kształtowanie się bilansu płatniczego, stanu zatrudnienia, wydajności pracy i inne czynniki rzutujące na ogólną sprawność i efektywność danej gospodarki wobec świata zewnętrznego.

W 1976 r. na kształtowanie się rynkowych kursów głównych walut wymiennalnych wpływało w decydującym stopniu:

a) zróżnicowane tempo wychodzenia rozwiniętych krajów kapitalistycznych z recesji gospodarczej, w warunkach utrzymujących się nadal różnic w stopach inflacji i rozbieżnych w wielu przypadkach celów polityki gospodarczej;

b) zabiegi banków centralnych na rynkach dewizowych;

c) spekulacja walutowa, powodowana czynnikami ekonomicznymi, politycznymi i psychologicznymi.

Funkcjonowanie *floatingu* „brudnego”, bo z takim obecnie mamy do czynienia w głównych krajach kapitalistycznych, wykazało, że wprawdzie płynne kursy walut łagodzą skalę przenoszenia inflacji, jednak mają to do siebie, że osłabiają jeszcze bardziej kraje najsilniej dotknięte trudnościami gospodarczymi, tj. Wielką Brytanię i Włochy, częściowo i Francję, a z kolei kłopoty tych krajów ciążyą w dużym stopniu na całej koniunkturze zachodnioeuropejskiej.

Napięcia walutowe, jakie się pojawiły w 1976 r. wokół lira włoskiego, franka szwajcarskiego, funta szterlinga, franka francuskiego i systemu „węza walutowego” (złagodzone przez „kosmetyczną” rewaluację marki RFN w październiku 1976 r.), stanowiły w gruncie rzeczy kolejny etap tworzenia się bardziej adekwatnych relacji kursowych w istniejących w 1976 r. warunkach znacznej rozbieżności dynamiki gospodarczej, cen wewnętrznych i priorytetów w narodowej polityce gospodarczej. System płynnych kursów walut ma niewątpliwie tę zaletę, że amplituda wahań rynkowych kursów walut jest tu mniejsza niż miałyby to miejsce w systemie stałych kursów walut. Minimalizuje to ryzyko kursowe, chociaż go nie eliminuje. W systemie płynnych kursów walut jednym z decydujących czynników wpływających na poziom kursu waluty są siły rynkowe, łagodzone z jednej strony przez interwencje banków centralnych na rynkach dewizowych, z drugiej zaś pobudzane przez spekulację walutową w okresach poważnych napięć walutowych i politycznych. Doświadczenie wykazało, że płynne kursy walut, sprawiające co prawda pewne trudności „rachmistrzom”, nie stanowiły przeszkody w finansowaniu międzynarodowego obrotu gospodarczego. Związane jednak z nimi ryzyko trzeba kalkulować, oceniać i uwzględniać w działalności

krajowych podmiotów gospodarczych, działających w sferze zagranicznych stosunków ekonomicznych krajów kapitalistycznych i socjalistycznych.

4. INFLACJA I ZMIANY KURSÓW WALUT W KAPITALIZMIE A MIĘDZYNARODOWY OBROT GOSPODARCZY

W warunkach inflacji występują przeobrażenia w kierunkach i strukturze międzynarodowego obrotu gospodarczego. Dotyczy to zarówno strumieni handlu zagranicznego, jak i współpracy przemysłowej oraz kooperacji produkcji. Inflacja wywiera również swój wpływ na przepływy kapitałów, bilanse płatnicze, międzynarodowy system walutowy i stosunki ekonomiczne Wschód—Zachód. Wpływ ten jest zróżnicowany i wielokierunkowy. Uwidocznia się on głównie w zakłóceniach w strukturze cen handlu zagranicznego i w ustalonych relacjach kursowych walut narodowych. Nierównomierny wzrost cen w poszczególnych krajach oraz zmiany siły nabywczej walut narodowych wywołują zjawiska kryzysowe w międzynarodowym systemie walutowym. Towarzyszą im spekulacyjne przepływy kapitałów m. in. w wyniku pojawienia się nadwartościowości i podwartościowości walut oraz zaburzeń na rynkach złota. W warunkach inflacji i kryzysu międzynarodowego systemu walutowego występuje zjawisko ryzyka kursowego i dużego stopnia niepewności co do zagwarantowania realnej siły kupna należności uzyskanych w wyniku eksportu. Inflacja stanowi czynnik utrudniający finansowanie międzynarodowego obrotu gospodarczego na warunkach długoterminowego kredytu. Odnosi się to głównie do eksportu i importu maszyn i urządzeń oraz porozumień o charakterze kooperacyjnym.

W wyniku inflacji rosną ceny zarówno w eksporcie, jak i w imporcie (różnice tych cen znajdują końcowy swój wyraz m. in. w *terms of trade*). Powoduje to sztuczne zawyżanie wolumenu handlu zagranicznego. Wzrost cen w eksporcie i imporcie danego kraju nie jest z reguły jednakowy. Niejednakowy jest też wzrost cen wewnętrznych w poszczególnych krajach. Rzutuje to na zakres i skalę zmian krajowego poziomu cen w stosunku do poziomu cen wewnętrznych w innych krajach.

W rezultacie ulegają zmianie relacje poziomów cen między poszczególnymi krajami. Prowadzi to do zmiany relacji sił nabywczych walut narodowych. Z kolei zmiany relacji sił nabywczych walut narodowych wpływają na kształtowanie się kursów walut, które stanowią ceny pieniądza narodowego wyrażone w pieniądzu zagranicznym lub ceny pieniądza zagranicznego wyrażone w pieniądzu narodowym. Różne ruchy cen w poszczególnych krajach wywierają swój wpływ na kształtowanie

rynkowych kursów walut. Kursy oficjalne stają się w takich okolicznościach bądź to nadwartościowe, bądź podwartościowe. Zjawisko to staje się przyczyną gry na wyżkę lub niżkę kursu danej waluty na rynku dewizowym, połączonej zazwyczaj z przepływami kapitałów spekulacyjnymi. Likwidowanie nadwartościowości i podwartościowości walut następowało z reguły z opóźnieniem w postaci dewaluacji lub rewaluacji danej waluty. Do tego czasu występowało poważne ryzyko kursowe. Nie znikало ono i po korekcie oficjalnego kursu walutowego, ponieważ siły rynkowe w warunkach inflacji wywołują w dalszym ciągu tendencje do występowania nadwartościowości i podwartościowości walut. Rzuca to w sposób pośredni na kierunki i wielkość handlu zagranicznego poszczególnych krajów.

Bezpośredni natomiast wpływ na handel zagraniczny danego kraju wywiera poziom i tempo inflacji w kraju eksportera i kraju importera. Znajduje on wyraz w oferowanych cenach w eksporcie i płaconych w imporcie. Ruchy tych cen, z reguły zwykłe, znajdują w dalszej konsekwencji wyraz w poziomie aktywności gospodarczej danego kraju, w szczególności w sektorach nastawionych na produkcję eksportową i uzależnionych silnie od importu (np. importu surowców i paliw płynnych dla przemysłu przetwórczego oraz importu żywności). Zwyżka cen wewnętrznych w danym kraju pobudza import, osłabia natomiast eksport. Tak dzieje się we wszystkich krajach, w których występuje inflacja.

Jednakże ogólny wpływ zwyżki cen wewnętrznych na strumień handlu zagranicznego zależy w dużym stopniu od różnic w poziomie inflacji. Kraje o mniejszym tempie inflacji stają się bardziej konkurencyjne w eksporcie w porównaniu z krajami o wyższym tempie inflacji. Konieczność wzrostu konkurencyjności eksportu kraju o relatywnie wyższym tempie inflacji wymaga wzrostu wydajności pracy w sektorach eksportowych oraz wytwarzaniu wyrobów na eksport o dużym stopniu jakości, nowoczesności i innowacyjności. Eksport bowiem takich wyrobów można realizować łatwiej, ponieważ względy cenowe nie odgrywają tu decydującej roli.

W warunkach inflacji finansowanie międzynarodowego obrotu gospodarczego staje się coraz bardziej złożone i narażone na ryzyko. Złożoność ta wynika zarówno z konieczności brania pod uwagę przy zaciąganiu kredytów wysokich stóp procentowych, ryzyka kursowego, jak i przewidywanego stopnia deprecjacji pieniądza w chwili spłaty zaciągniętych kredytów. Oczekiwania inflacyjne sprzyjają zaciąganiu kredytów nawet po wysokiej stopie procentowej, ponieważ w kalkulacji dłużników realna wartość ich zobowiązań w chwili spłaty kredytów będzie pomniejszona o stopę deprecjacji pieniądza, natomiast efekt pro-

dukcyjny zaimportowanych maszyn i urządzeń na kredyt da im zwiększoną podaż dóbr na rynku, które to dobra w warunkach inflacji można sprzedać po wyższej cenie zapewniającej spłatę kredytów i uzyskanie zysku.

W sumie można powiedzieć, że inflacja sprzyja wzrostowi importu w szczególności na warunkach kredytowych. Daje ona bowiem możliwość obniżenia przez dłużnika realnej wielkości zadłużenia, oczywiście przy założeniu, że kredyty te nie są indeksowane. Krajowi eksporterów pozwala natomiast zwiększać też eksport, który wywiera stymulujący wpływ na pobudzanie aktywności gospodarczej, utrzymanie dobrej koniunktury i relatywnie wysokiego stanu zatrudnienia. Zróznicowany wzrost cen w poszczególnych kategoriach eksportu i importu krajów będących wzajemnymi partnerami wymiany handlowej rzutuje na zmianę struktury cen krajowych, w warunkach wymienialności walut i występowania kursu walutowego w jego cenotwórczej i informacyjnej funkcji. Wewnętrzne struktury cen krajów kapitalistycznych wysoko rozwiniętych zaczynają się do siebie stopniowo upodabniać, m. in. pod wpływem inflacji. Różnice w poziomach cen wewnętrznych rzutują na poziom rynkowego kursu waluty. Kurs ten stanowi jeden z parametrów decyzyjnych dla przedsiębiorstw krajowych i zagranicznych. Różne templa inflacji korygują częściej czy rzadziej ten parametr, co wywiera wpływ na decyzje eksportowe, importowe i produkcyjne podmiotów gospodarczych.

Podmioty te oprócz wymiany handlowej rozwijają coraz szerzej współpracę przemysłową i kooperację produkcji z zagranicznymi podmiotami ekonomicznymi. W swych decyzjach o charakterze produkcyjnym i kooperacyjnym muszą uwzględniać zjawisko inflacji w swoim i w innym kraju. Wydaje się jednak, że inflacja nie jest przeszkodą w zawieraniu porozumień o charakterze kooperacyjnym i specjalizacyjnym m. in. z tego względu, że dotyczą one sfery produkcyjnej, a więc wytwarzania określonych typów czy rodzajów wyrobów, zespołów i podzespołów, których ceny w warunkach inflacji ulegają wyższe, umożliwiając pokrycie poniesionych nakładów i zrealizowanie określonej stopy, czy masy zysku.

W porozumieniach dotyczących współpracy przemysłowej oraz kooperacji i specjalizacji produkcji występuje również — właśnie pod wpływem inflacji — problem ryzyka kursowego i ryzyka transferu realnej siły nabywczej od wierzyciela do dłużnika. Zabezpieczeniem przed tego rodzaju zjawiskami niekorzystnymi w pierwszym przypadku dla obu stron, a w drugim — dla wierzycieli, są różne formy klauzul waloryzacyjnych i zabezpieczających.

Inflacja wywiera również swój wpływ na przepływy kapitałów, a więc

zarówno na ruchy kapitałów o podłożu ekonomicznym, jak i spekulacyjnym. Motywy tych przepływów tkwią zarówno w zróżnicowanych poziomach inflacji i stóp procentowych w poszczególnych krajach, skali podwartościowości i nadwartościowości walut, stanie bilansów płatniczych, stopniu reglamentacji dewizowej, jak i w poziomie aktywności gospodarczej oraz optymistycznych i pesymistycznych przewidywaniach rozwoju koniunktury w danym kraju przez międzynarodowe koła gospodarcze i finansowe. Sama inflacja nie jest z reguły głównym czynnikiem ruchów kapitałów. Dopiero w połączeniu z innymi czynnikami, o których była mowa, stanowi element brany w rachubę przy podejmowaniu decyzji o kierunkach i strukturze krajowych, jak i zagranicznych lokat kapitałowych. Motywy rentowności i bezpieczeństwa lokaty w warunkach inflacji stanowią główny czynnik warunkujący międzynarodowe przepływy kapitałów. Wysoki poziom stóp procentowych w danym kraju ułatwia import do niego kapitału zagranicznego w przypadku, gdy eksporter tego kapitału kieruje się tylko kryterium zysku w skali krótkookresowej.

Jednakże należy pamiętać, że wysokie stopy procentowe występują głównie w krajach o dużym nasileniu inflacji. Wpływa to na zakres przepływów kapitału o charakterze lokacyjnym i produkcyjnym. Nie można jednak jednoznacznie stwierdzić czy sama inflacja jest czynnikiem stymulującym, czy hamującym międzynarodowe przepływy kapitałów. Jej wpływ na przepływy kapitałów uwidacznia się w sposób pośredni, poprzez zmiany relacji cen krajowych do zagranicznych i zmianę kursów walut.

Bardziej widoczny jest wpływ inflacji na bilanse płatnicze krajów kapitalistycznych. Znajduje on przede wszystkim wyraz w bilansie handlowym, zarówno po stronie eksportu, jak i importu. Jak wspomniano, inflacja prowadzi do sztucznego zawyżania wartości obrotów handlu zagranicznego. Różnokierunkowe ruchy cen eksportowych i importowych znajdują końcowy wyraz w *terms of trade* danego kraju. Ogólnie można stwierdzić, że w krajach o wysokim tempie inflacji występują silne tendencje do deficytu bilansu płatniczego (głównie jednak bilansu handlowego). Wynika to m. in. z efektu relatywnego podrożenia eksportu danego kraju i relatywnego potaniaenia importu przy danym poziomie kursu walutowego. Jednakże efekt potaniaenia importu nie zawsze występuje, w szczególności przy imporcie surowców i paliw, których ceny w latach 1973—1975 uległy poważnejwyżce. Zwyżka cen importowych danego kraju, w połączeniu ze spadkiem konkurencyjności własnego eksportu w wyniku wzrostu krajowego poziomu cen, pogłębia deficyt bilansu handlowego. Zjawisko takie występuje w wielu krajach kapitalistycznych wysoko rozwiniętych, w szczególności we Włoszech i Francji, powo-

dując konieczność finansowania deficytów bilansów handlowych w drodze uszczuplenia krajowych rezerw walutowych i zaciągania kredytów zagranicznych, w tym również kredytów rządowych (przykład kredytu RFN dla Włoch w wysokości 2 mld dol. udzielonego w 1974 r.). Inflacyjny wzrost cen wywiera szczególnie niekorzystny wpływ na kraje importujące duże ilości surowców, żywności i paliw, a także na kraje importujące wyroby przemysłowe, ponieważ ich ceny również wzrosły. Powoduje to zmiany w stanie rezerw walutowych oraz wywiera swój wpływ na kursy walut wymiennalnych. Płynne kursy walut neutralizują w jakimś stopniu import inflacji, dokonywany poprzez zwykłe cen importowych. Nie mogą go jednak całkowicie wyeliminować. Inflacja osłabia dyscyplinę bilansu płatniczego i to tym bardziej, że problem równowagi bilansu płatniczego zajmuje w hierarchii celów polityki gospodarczej nie pierwsze, lecz dalsze miejsce.

Inflacja stała się jednym z najważniejszych czynników utrudniających reformę międzynarodowego systemu walutowego. Nierównomierne tempo inflacji światowej stale bowiem podważa strukturę kursów walut. To właśnie w wyniku inflacji wprowadzono dosyć powszechnie w latach 1973—1974 płynne kursy walut. Wprawdzie w wahaniach rynkowych kursów walut uwidoczniają się stosunkowo szybko różnice w krajowych i zagranicznych poziomach cen, jednakże trudno jest powiedzieć, jakie będą kierunki tych zmian w przyszłości. Utrudnia to finansowanie międzynarodowego obrotu gospodarczego i zwiększa ryzyko kursowe w szczególności w kontraktach zawieranych na warunkach kredytu długoterminowego. Z punktu widzenia międzynarodowego systemu walutowego inflacja ułatwia wprowadzenia elastyczności narodowych systemów walutowych. Jednakże nie wpłynęła ona dotąd na zmianę priorytetów w narodowej polityce gospodarczej. Stanowi ona nadal czynnik zakłócający funkcjonowanie międzynarodowego systemu walutowego oraz wywołuje tendencje dezintegracyjne w świecie kapitalistycznym. Podważa nadal zaufanie do siły nabywczej walut. Trzeba tu jeszcze wspomnieć o tym, że sam międzynarodowy system walutowy wzmagał presję inflacyjną w krajach kapitalistycznych poprzez nadmierny wzrost płynności międzynarodowej, spowodowany głównie deficytami amerykańskiego bilansu płatniczego. Wzrost płynności międzynarodowej powiększał płynność wielu krajowych systemów gospodarczych, w wyniku czego wewnętrzne źródła inflacji znalazły wsparcie w źródłach zewnętrznych.

Międzynarodowe obroty gospodarcze zarówno między krajami kapitalistycznymi, jak i między Wschodem a Zachodem, odbywają się nadal w warunkach dużej niestabilności, spowodowanej inflacją, recesją w rozwiniętych krajach kapitalistycznych i znacznymi wahaniami kursów głównych walut wymiennalnych. Ryzyko kursowe w systemie płynnych

kursów walut, chociaż nieco mniejsze niż w systemie stałych kursów, występuje tu nadal i trzeba je brać w rachubę w decyzjach podmiotów gospodarczych działających w sferze zagranicznych stosunków ekonomicznych krajów socjalistycznych i kapitalistycznych.

Kazimierz Zabielski

INFLUENCE OF INFLATION AND CHANGES IN CURRENCY EXCHANGE RATES
IN CAPITALISM ON INTERNATIONAL TRADE

The article sets forth to determine the impact of inflation and changes in currency exchange rates in capitalism on the international trade. Accordingly, in the first part of the article the author discusses main sources of inflation, which — in his opinion — include:

- 1) consumer demand of households in the broad sense of the word,
- 2) production demand of companies in the field of investments and employment,
- 3) foreign demand for export commodities,
- 4) state expenditure on consumption and investments as well as on military and outer space exploration purposes.

The second part of the article deals with the problem of import and export of inflation in capitalism. The author points out here that countries playing a smaller role in the international trade are, as a rule, forced to import inflation, as they cannot exert a bigger influence on the level of the world prices for goods exported by them. Next, there are discussed causes of changes in currency exchange rates (convertible currencies) over the period of 1973—1976. In the final part of the article, which sums up the main points, the author states that in conditions of inflation there occur changes in directions and structure of the international trade. This concerns both foreign trade streams and industrial co-operation and co-production. The inflation exerts also an influence on capital flows, payments balances, international currency system and East-West economic relations.