

# Inwestycje państwowe i ich finansowanie w gospodarce rynkowej

Autor: **Kamil Kisiel**

*Teksty publikowane jako **working papers** wyrażają poglądy ich Autorów — nie są oficjalnym stanowiskiem Instytutu Misesa.*

„O ekonomii rozprawiają się wszyscy, ponieważ niewielu naprawdę ją rozumie” — zwykł mawiać Stefan Kisielewski. Dotyczy to także rozumienia jej pojedynczych mechanizmów, jak np. mechanizmu kształtowania się cen.

Jedną z koncepcji, często przywoływanych przez prawicę w dyskusjach jako synonim pewnego sukcesu, a także jako przeciwstawienie kapitalizmowi *wolnorynkowemu*, jest neomerkantylizm, którego cechą jest aktywny udział państwa na rynku. W związku z rosnącą popularnością neomerkantylizmu w środowiskach prawicowych, chciałbym się przyjrzeć jego centralnemu założeniu, jakim jest finansowanie państwowych inwestycji w gospodarce rynkowej. Te inwestycje mają służyć jako „zapłon” dla prywatnego sektora lub jako dodatkowe źródło dochodów dla państwa. Przyjrzyjmy się zatem możliwym wariantom finansowania państwowych inwestycji.

Od czasu zwycięstwa keynesowskiego *deficit spending* nierealne jest, że państwo poczyni inwestycje z nadwyżek budżetowych. Obecnie w Europie nadwyżkę budżetową mają tylko Niemcy. W Polsce ciężar długu publicznego jest większy, niż wykazywałyby to liczby — mówi o tym fakt, że obsługa naszego zadłużenia zagranicznego to druga pozycja w budżecie<sup>1</sup>.

Pozostają następujące warianty: a) opodatkowania, b) dodruku pieniądza lub c) zadłużenia. Zadłużyć można się na ca) krajowym rynku kapitałowym, tutaj można rozróżnić caa) zadłużenie w bankach krajowych, cab) emisję papierów

---

<sup>1</sup> Mapa wydatków budżetu państwa Fundacji Republikańskiej, <http://www.mapawydatkow.pl/>

dłużnych lub akcji<sup>2</sup>, lub cb) zagranicą, przy tym drugim wariantcie: cba) na zagranicznych rynkach kapitałowych, cbb) bezpośrednio u dostawców czynników produkcyjnych. Istnieje jeszcze skomplikowany wariant „spiętrzonej inflacji” (finansowanie inflacyjne przy administracyjnym usztywnieniu cen czynników produkcyjnych), który jednak z uwagi na fatalne skutki możemy pominąć<sup>3</sup>.

Niezależnie od wariantu finansowania koncepcja neomerkantylistyczna jest realizowana z nadzieją na zysk w przyszłości — czy to na bezpośredni zwrot z inwestycji (np. jeśli chcemy założyć państwową fabrykę samochodów), czy to na pośredni, np. poprzez znaczącą poprawę infrastruktury i zwiększenie tym samym obrotów całej gospodarki, co przełoży się na wyższe zyski z podatków.

Ważne jest, by uświadomić sobie, że jest to tylko *obietnica* zysku. Warto przypomnieć, jak często koordynacja wielonakładowych inwestycji wielokrotnie nastroczała Polsce trudności — wystarczy przywołać epopeję związaną z budową polskich autostrad czy modernizację polskich portów, nie mówiąc o ich rentowności<sup>4</sup>.

Argumentem (pozornie) przemawiającym za neomerkantylizmem jest to, że umożliwia szybki wzrost gospodarczy w krótkim czasie. Niewątpliwie, w przypadku wielu azjatyckich krajów można by wziąć to za dobrą monetę. Wyjaśnieniem tego może być, jak już wspomniałem, fakt, że rozdrobnieni, prywatni inwestorzy nie są w stanie podjąć nakładów potrzebnych np. do zbudowania fabryki samochodów. Państwo zatem dokonuje *przymusowych oszczędności* (za pomocą wyżej wskazanych metod). Apelując do uczucia patriotyzmu, politycy próbują przekonać obywateli, że potrzebna jest np. polska marka, bo to opłaci się to wszystkim Polakom w dłuższym terminie (przykład Poloneza nie jest jednak zbyt zachęcający).

Tutaj wrócimy do sposobów finansowania państwowych inwestycji. Pierwszym jest dodatkowe opodatkowanie, które zmniejsza rentowność całej ekonomii o wzrost obciążeń fiskalnych. Dodatkowe szkodliwe efekty powstaną, jeśli państwo

---

<sup>2</sup> Państwo będzie musiało zapewnić kapitał początkowy i dać gwarancje kredytowe i kapitałowe, co oczywiście będzie sfinansowane z zadłużenia lub prywatyzacji innego majątku.

<sup>3</sup> Oprócz samej inflacji skutkuje to niedoborami.

<sup>4</sup> Nie udało się np. zrestrukturyzować polskich stoczni, ani nawet znaleźć zagranicznego nabywcę.

będzie nabywać czynniki produkcyjne państwo rynku krajowym. Wzrost popytu oznacza, *ceteris paribus*, wzrost ich cen. To znowuż zmniejszy rentowność w sektorze prywatnym i przyczyni się do dalszych bankructw (których liczba w Polsce już osiąga rekordowe wartości)<sup>5</sup>. Na tym nie kończą się negatywne skutki. Pomyślnie inwestycje i produkcja oznaczałyby większą podaż towarów. Przy niezmienionej podaży pieniądza, ceny wszystkich innych towarów musiałyby się odpowiednio dostosować i obniżyć. Tutaj wszystko zależy od tego, czy faktycznie będziemy w stanie wykreować popyt na *nowego poloneza*. Możemy apelować do uczucia patriotyzmu gospodarczego, ale obawiam się, że może to nie wystarczyć.

Drugim wariantem jest sfinansowanie inwestycji państwowych z dodruku pieniądza, w skrócie : z *inflacji*. O tym pisało i mówiło się wielokrotnie, dlatego tylko streścimy negatywne skutki: nadwyżka pieniądza nad nadwyżką dóbr oznacza, *ceteris paribus*, wzrost cen. Lecz wzrost cen nie jest równomierny. Państwo, której agenda w postaci banku centralnego jest pierwszym „użytkownikiem” drukowanych pieniędzy, nabyłoby czynniki produkcyjne po cenach *na starym poziomie*. Gospodarka, aby „przepracować” dodatkową ilość środka płatniczego, potrzebuje czasu, a wzrost cen nie rozkłada się równomiernie dla wszystkich dóbr. Im dalej ktoś w łańcuchu gospodarczym — a najdalej są drobni i średni przedsiębiorcy, ostateczni dystrybutorzy i konsumenci — najmocniej odczują inflację. Konsumenci ze zmniejszoną siłą nabywczą będą także mniej skłonni, aby nabywać państwowe produkty bądź też z nich korzystać. Powodowałoby to pokusę dodatkowego dodruku pieniądza, kiedy produkty państwowego przemysłu będą gotowe do konsumpcji (aby dać ludziom dodatkowe środki potrzebne do ich nabycia), co tylko wzmocniłoby zarysowany powyżej proces. Warto nadmienić, że także w tym wypadku sztuczna kreacja popytu (nie wynikająca z dodatkowych oszczędności) spowoduje wzrost kosztów nabycia czynników produkcyjnych dla całej gospodarki, co w połączeniu ze wzrostem cen w wyniku inflacji może mieć zabójczy skutek.

Po opodatkowaniu i inflacji pozostaje finansowanie z zadłużenia. Rozważmy na początek finansowanie na rynku wewnętrznym. Wbrew pozorom, nie jest to tylko i wyłącznie finansowanie pod zastaw przyszłych dochodów podatników. Państwo, jako dłużnik z (jeszcze) dobrą reputacją i ratingiem, może nabyć środki na rynku

---

<sup>5</sup> [www.wprost.pl](http://www.wprost.pl)

kapitałowym z korzystniejszym oprocentowaniem, a dla banków taka inwestycja będzie bezpieczniejsza, choć mniej rentowna. W ten sposób państwo *wypycha* z rynku kapitałowego przedsiębiorców marginalnych, czyli takich, którzy wg banków dają najmniej korzystną perspektywę rentowności. Znowu, jak widzimy, cierpią na całym przedsięwzięciu mali i drobni przedsiębiorcy. Przy obecnej skali *efektu wypchnięcia* prywatnych inwestorów przez państwo, co jest związane ze skalą zadłużenia, być może nie zrobi to już wielkiej różnicy. Być może państwo umówi się z bankiem centralnym na jednoczesne zmniejszenie stopy procentowej i podwyższenie puli kredytów, tylko, że robiąc to tak arbitralnie znowu spowoduje inflację, a *efekt wypchnięcia* może nie być zneutralizowany, gdy zbiegnie się z jednoczesnym wzrostem zapotrzebowaniem na kredyt w sektorze prywatnym. W takim wariacie będziemy mieć oba negatywne skutki.

Drugim wariantem jest emisja akcji na państwową inwestycję. W zamian za obietnicę przyszłej dywidendy oraz możliwości jej spieniężenia na rynku kapitałowym, prywatni inwestorzy kupują papier emisyjny. Jest to ciekawe rozwiązanie i jedno z mniej szkodliwych. Aczkolwiek jest tu sporo wybojów, a każdy z nich może skutecznie zburzyć całą koncepcję. Po pierwsze: musi pojawić się popyt na te akcje. Oczywiście można próbować go stworzyć, gorąco apelując do uczuć patriotycznych, tudzież rozprowadzić je wśród wyższych urzędników (a na koniec zaoferować bankom — czyli *de facto* i tak ściągnąć fundusze z rynku kapitałowego). Można je nawet rozdać (najlepiej z punktu widzenia „sprawiedliwości patriotycznej” każdemu obywatelowi po jednej). Po drugie: intencją neomerkantylizmu jest tworzenie państwowego kapitału, tymczasem — zakładając wolny obrót papierami wartościowymi i kuponami do nich — bardzo szybko mogą one zostać „przejęte” przez kapitał zagraniczny. Oczywiście, można w umowie nabycia/przekazania akcji umieścić obostrzenie, że nie można jej sprzedać zagranicznemu nabywcy. Efekt będzie tylko taki, że nabyciem zajmą się niejasne struktury gospodarcze *via* firmy-widma. Ponadto dopóki będziemy w Unii Europejskiej, taka dyskryminacja skończy się prawdopodobnie wysoką karą. I po trzecie: nic nie zmienia się w przypadku nabywania czynników produkcyjnych — także i w tym wariacie neomerkantylne inwestycje powodują wzrost ich cen i osłabiają tym samym, przynajmniej przez pewien czas, całą gospodarkę. Poza tym, chociaż płacenie dywidendy każdemu z Polaków wydaje

się nam celem sprawiedliwym, to takowa wspaniałomyślność wydaje mi się w przypadku polityków absurdalna i utopijna.

Pozostaje nam jeszcze kwestia zadłużenia zagranicznego. Tutaj jesteśmy neutralni wobec krajowego rynku kapitałowego. Nie ma zatem problemu *efektu wypchnięcia*. Nie mamy także problemu inflacji. Jeśli jednak za zagraniczny kredyt nabywamy krajowe czynniki produkcyjne, to znowu przyczyniamy się do wzrostu ich cen. Tego podstawowego problemu nie ominiemy także, kiedy zagranicznym inwestorom obiecamy akcje i (współ)udział w przyszłych zyskach (pytanie, czy oni uznają to za wiarygodną obietnicą, pozostaje bez odpowiedzi).

Jest zatem tylko jeden sposób, aby obejść (przynajmniej tymczasowo<sup>6</sup>) problem wzrastającego popytu wewnętrznego i związanego z nim (relatywnego) wzrostu cen. Jest to kredyt towarowy u zagranicznych dostawców dóbr kapitałowych. W ten sposób zwiększamy podaż dóbr w Polsce w zamian za przyszłe zobowiązania. Te możemy spłacić, uruchamiając pomyślnie produkcję i znajdując na nie popyt (to taki „mały” szkopuł — czy znajdziemy nabywcę na państwowe produkty?). Niestety (albo stety) omijając ten wodospad, trafiamy na prawdziwą kataraktę problemów. Po pierwsze, musielibyśmy dokładnie wiedzieć, jakich czynników produkcji potrzebujemy i gdzie, a także u kogo je nabyć. Wymagałoby to zatrudnienia sztabu specjalistów. Drugim problemem jest synchronizacja. Dostawcy prefabrykatów i surowców dla obecnych korporacji mają dość sztywną podaż. Rozszerzenie ich produkcji trwa czasami rok — dwa od złożenia zamówienia. Potem pozostaje problem połączenia czynników produkcyjnych oraz spójnego, płynnego harmonogramu. Jak wielki problem miała z tym Polska w przeszłości, nie trzeba wspominać — wystarczy zwrócić uwagę na budowę stadionów, opóźnienia z tym związane i wystrzeliwujące w kosmos koszty<sup>7</sup>. Można się oczywiście łudzić, że marchewką i kijem unikniemy tutaj naszych odwiecznych problemów, ale ja osobiście jestem pozbawiony złudzeń.

Przebrnęliśmy zatem przez problematykę źródła inwestycji państwowych oraz problemów z tym związanych. Przechodzimy teraz do korzyści, jakie mają lub

---

<sup>6</sup> Mówimy o kredycie towarowym. W dalszej perspektywie oczywiście trzeba by było zapłacić złotówkami, a wtedy mamy do czynienia z problemami ujawniającymi się w innych sposobach finansowania.

<sup>7</sup> [wyborcza.pl](http://wyborcza.pl)

jakie odniosłoby się w wyniku realizacji koncepcji neomerkantylnej. Zakładając pomyślne wykreowanie popytu i uzyskanie rentowności inwestycji, pierwszą „korzyścią”<sup>8</sup> jest większa autarkia narodowej ekonomii. Nie jest to zasadne stwierdzenie, gdyż skomplikowane produkty, takie jak samochody, samoloty, maszyny budowlane itp. itd. wymagają dużej ilości prefabrykatów, części składowych i podzespołów, które sprowadzane są z całego świata. Bodaj najbardziej standardowe modele Opla i Volkswagena sprowadzają części z ponad 10–15 krajów. Mit o „budowaniu narodowego przemysłu” mógłby ziścić się tylko wtedy, gdyby wszystkie podzespoły były produkowane w kraju. Nie ma to wielkiego uzasadnienia ekonomicznego, gdyż wysiłanie się, nie zważając na koszty, na autarkię, doprowadzi do zubożenia polskiego konsumenta, który te wyższe koszty w końcu pokryje.

Bardziej realną korzyścią jest stworzenie tzw. „lokomotyw” gospodarczych. Wokół tych lokomotyw obudowałaby się siatka dostawców części składowych, wokół siatki dostawców — normalny przemysł konsumpcyjny i dystrybucja, przyciągnięte skupiskami popytu. Z kolei dzięki temu można by sfinansować struktury państwowe. Państwo swoimi inwestycjami w przemysł wielkonakładowy, dawałoby tym samym pierwszy impuls do zbudowania kapitalistycznej struktury gospodarczej, a w dłuższej perspektywie być może także i *laissez-faire*, jeśli państwo uznałoby, że dalsze inwestowanie nie jest potrzebne.

Pytanie zasadnicze, jakie pojawia się przy tego typu myśleniu jest: co jest tutaj potrzebne na pierwszym miejscu? Czy gospodarka nie powinna najpierw sama z siebie wypracowywać zysku, bazując na małych i średnich przedsiębiorstwach, aby w ten organiczny sposób zapewnić sobie trwałą rentowność? Pamiętajmy o polskich stadionach i aquaparkach, które okazały się inwestycjami tyle kosztownymi, co nierentownymi.

Ocena sukcesu neomerkantylizmu w krajach azjatyckich może być wyjaśniona na gruncie kultury. Zamiast stopniowego uczenia się kapitalizmu przez warstwy najniższe, rządy tamtejszych państw wybrały drogę na skróty. Praktyka ta w ekonomii nazywa się „przymusowym oszczędzaniem” (Bentham). Państwo, nie

---

<sup>8</sup> Np. poprzez większe uniezależnienie się od globalnej koniunktury.

czekając, aż ekonomia narodowa zbierze odpowiednie środki z oszczędności prywatnych gospodarstw i przekształci je na rynkach kapitałowych w inwestycje, sama sztucznie zabiera — czy to poprzez inflację, opodatkowanie czy zaciągając długi — gospodarstwom środki potrzebne na inwestycje.

Wynika to z faktu, że niższe warstwy społeczne nie chcą same tworzyć oszczędności, tudzież zmieniać zatrudnienia w rolnictwie lub rzemiośle. Nie chcą także podejmować ryzyka lub brakuje potrzebnej im wiedzy. Było to typowe dla społeczeństw postfeudalnych: brak inicjatywy, wiedzy oraz środków sprawiają, że (także niegdysiejsze) kraje trzeciego świata pozostają zawieszane w próżni pomiędzy niemożnością powrotu do tradycyjnych struktur polityczno-ekonomicznych, a niemożnością korzystania z gospodarki wolnorynkowej; jest to, szczerze mówiąc, praktyka obliczona na utylitarystyczne wzmocnienie państwa i rządu dużo bardziej niż na wzrost szczęścia i dobrobytu obywateli.

Na koniec obalę jeszcze jeden mit: USA — choć były i nadal są krajem protekcjonistycznym — nie stosowały na wielką skalę koncepcji neomerkantylizmu. Stopień redystrybucji do 1900 r. wahał się w okolicach 3%<sup>9</sup>. Pokazuje to, że państwowe inwestycje (które stanowiły jakiś ułamek tego) nie miały wielkiego wpływu na całą gospodarkę amerykańską. Fakt, że USA to kraj zajmujący dużą część kontynentu sprawia, że nie musiał on zmagać się z niedoborami surowców w swoim kraju (wyobraźmy sobie co by było, gdyby podobne cła wprowadził Lichtenstein!), a *know-how* było powszechnie dostępne, a i kapitał ludzki kursowały w miarę swobodnie. W koncepcji neomerkantylnej to właśnie wiedza, innowacyjność i wykształcenie inżynieryjne oraz finansowe stanowi kluczową rolę. Ponadto, do stworzenia wielkich firm nie potrzeba wielkiego kapitału od państwa — historia garażowych firm informatycznych w USA powinna być wystarczającym argumentem przeciwko takiemu stanowisku.

---

<sup>9</sup> [www.usgovernmentspending.com](http://www.usgovernmentspending.com)