

Bogdan Mirosław Buczkowski*

WARUNKI KORZYSTANIA Z ZEWNĘTRZNYCH ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA
ROZWOJU GOSPODARCZEGO POLSKI W LATACH 1970-1990

Zadłużenie zewnętrzne, będące jednym z podstawowych problemów gospodarki polskiej, jest rezultatem wykorzystywania w latach siedemdziesiątych szerokiego strumienia kredytów z rozwiniętych krajów kapitalistycznych. Pozostawało to w związku z przyjętą w 1972 r. strategią dynamicznego rozwoju, u której podstaw leżało dążenie do przezwyciężenia stagnacji gospodarczej, występującej u schyłku lat sześćdziesiątych. W odróżnieniu od poprzedniego dwudziestolecia, kiedy to industrializację finansowano głównie z akumulacji wewnętrznej, w latach siedemdziesiątych znaczny był udział inwestycji realizowanych w oparciu o kredyty uzyskane w krajach kapitalistycznych.

W dekadę lat osiemdziesiątych Polska weszła z zadłużeniem ok. 24 mld dol. (które wzrosło w 1986 r. do ok. 31 mld dol.) i znalazła się w grupie krajów, dla których problem zadłużenia zewnętrznego jest niezwykle istotny, nie tylko dla rozwoju gospodarczego, lecz i stabilności funkcjonowania gospodarki.

Wybór polityki zadłużania jest wypadkową zarówno potrzeb rozwoju gospodarczego, jak i sytuacji międzynarodowej, która kształtuje możliwości i warunki zaciągania kredytów. Istotną kwestią jest więc ich rozpoznanie i uwzględnienie w polityce kredytowej.

Celem tego opracowania jest analiza możliwości i warunków korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania, które były w latach siedemdziesiątych i będą w przyszłości jednym z istotnych elementów zewnętrzných uwarunkowań strategii gospodarczej Polski.

W naszych rozważaniach skoncentrujemy się na takich zagadnieniach, jak: skłonność krajów kapitalistycznych do udzielania kre-

* Mgr, st. asystent w Instytucie Handlu Zagranicznego UŁ.

dytów krajom socjalistycznym, koszty zaciąganych kredytów oraz wpływ tych dwóch czynników na wzrost zadłużenia Polski w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych.

I. Czynniki wpływające na skłonność zachodnich pożyczkodawców do udzielania kredytów krajom socjalistycznym

Na zaspokojenie przez kraje kapitalistyczne zapotrzebowania kredytowego kraju socjalistycznego wpływ ma skłonność prywatnych dysponentów kapitału, instytucji rządowych oraz międzynarodowych instytucji kredytowych do udzielania pożyczek. Przy czym należy podkreślić, że skłonność instytucji rządowych zależy przede wszystkim od wewnętrznej sytuacji politycznej i gospodarczej kraju oraz od stosunków politycznych z krajem importującym kapitał. Działalność międzynarodowych instytucji kredytowych uzależniona jest od klimatu panującego w polityce międzynarodowej. Banki biorą pod uwagę głównie zyskowność i ryzyko kredytowe (handlowe i niehandlowe) działalności kredytowej¹.

Banki dokonujące lokaty kapitału w kraju socjalistycznym przy ocenie ryzyka kredytowego uwzględniają następujące czynniki².

1. Perspektywy całej gospodarki narodowej kraju pożyczkobiorcy, od których zależy zdolność kredytobiorcy do wywiązania się ze zobowiązań płatniczych.

2. Sprawność zarządzania gospodarką, co jest szczególnie ważne wtedy, gdy pojawiają się trudności bilansu płatniczego i trzeba szybko i radykalnie zmienić strukturę podziału dochodu narodowego.

¹ Ryzyko handlowe obejmuje straty, jakie mogą powstać na skutek odmowy zapłaty lub niewypłacalności dłużnika. Ryzyko niehandlowe obejmuje: a) ryzyko polityczne - związane ze stratami spowodowanymi działaniami wojennymi, strajkami, zakazem transferu waluty, moratorium płatniczym itp. działaniami władzy państwowej, które uniemożliwiają realizację należności w całości lub części; b) ryzyko katastrof - związane z wypadkami losowymi, takimi jak: powódź, huragan, trzęsienie ziemi; c) ryzyko przewlekłej zwłoki w regulowaniu natychmiast wymagalnej należności płatnej na drodze inkasa przez zagranicznego kontrahenta; d) ryzyko kursowe - związane ze stratami występującymi w wypadku zmiany kursu waluty transakcji w stosunku do waluty krajowej. Por. S. R a c z k o w s k i, Międzynarodowe stosunki finansowe, Warszawa 1984, s. 123.

² A. D o r o s z, Cele i zakres importu kapitału przez kraj socjalistyczny, Warszawa 1977, s. 68.

3. Perspektywy wzrostu dochodu narodowego i zasoby surowców naturalnych, ponieważ określają one w długim okresie potencjał eksportowy kraju pożyczkobiorcy, a więc i możliwości spłaty zaciągniętych kredytów.

Ocena stopnia ryzyka kredytowego ma wpływ na pobieraną przez banki marżę.

Skłonność do wywozu kapitału, nie tylko do krajów socjalistycznych, wzmacnia się, gdyż pojawia się nadwyżka akumulacji kapitału. W gospodarce kapitalistycznej pojawia się ona w okresie recesji, kiedy spadek konsumpcji i inwestycji nakłada się na siebie. I vice versa, w czasie dobrej koniunktury skłonność do wywozu kapitału słabnie, ponieważ wzrasta popyt wewnętrzny.

1. Przyczyny zwiększonego zainteresowania rozwiniętych krajów kapitalistycznych udzielaniem kredytów Polsce i innym krajom socjalistycznym w latach siedemdziesiątych

Zdolność krajów socjalistycznych do zwiększania zadłużenia w latach siedemdziesiątych w krajach kapitalistycznych opierała się na kilku kluczowych czynnikach.

1. Na początku ubiegłej dekady pogłębiło się odpięcenie polityczne. Normalizacja stosunków między RFN i ZSRR, RFN i PRL, RFN i NRD, ZSRR i USA wpłynęła na poprawę kontaktów na linii Wschód-Zachód. W związku z tym banki optymistycznie oceniały dobry rozwój stosunków ekonomicznych między dwoma blokami³. Polityka kredytowa wysoko rozwiniętych krajów kapitalistycznych miała stymulować rozwój obrotów gospodarczych, wychodząc naprzeciw potrzebom krajów socjalistycznych w zakresie zwiększonego importu inwestycyjnego na warunkach kredytowych.

2. Recesja gospodarcza, obejmująca większość krajów Europy Zachodniej, osłabiła popyt pożyczkowy ze strony publicznych pożyczkobiorców i korporacji przemysłowych w głównych krajach kapitalistycznych. Banki zachodnie wykorzystwały możliwość skompensowania sobie spadku popytu w ich krajach poprzez wzrost kredytów udzielanych krajom RWPG⁴. Recycling petrodolarów stworzył do tego dodat-

³ K. Z a b i e l s k i, Stosunki finansowe Wschód-Zachód, Warszawa 1978, s. 111.

⁴ Ibidem, s. 131.

kowe przesłanki na rynku eurowalutowym. Ogromna ilość płynnej gotówki przenikała do najróżniejszych kanałów kredytowych, m. in. również do takich, które kierowały ją do krajów Europy Wschodniej. Banki krajów socjalistycznych korzystały z takiego rozwoju sytuacji, ponieważ mogły uzyskiwać krótko- i średnioterminowe kredyty na finansowanie długofalowych inwestycji, nie udzielając informacji o ich zużytkowaniu.

3. Dochody banków zachodnich były większe z udzielania kredytów krajom socjalistycznym, ponieważ pobierały wyższą marżę niż od kredytów udzielanych rodzimym pożyczkobiorcom.

4. Polska miała bardzo dobry standing kredytowy. Wpłynął na to niski stan zadłużenia (1,2 mld dol. w 1971 r.)⁵, niski wskaźnik obsługi długu (12,4% w 1971 r.)⁶ oraz terminowe regulowanie spłat rat i odsetek w przeszłości. Bankierzy uważali też, że tego typu dłużnik nie może okazać się niewypłacalny, ponieważ kraj w przeciwnieństwie do firm nie może zniknąć. Dodatkowym argumentem było to, że gospodarki centralnie planowane zdolne są do regulowania eksportu i importu w sposób umożliwiający spłatę zobowiązań⁷.

5. Udzielanie kredytów krajom socjalistycznym było formą aktywizacji eksportu zachodniego i umożliwiało tym samym utrzymanie większego zatrudnienia⁸.

W większości krajów kapitalistycznych finansowanie eksportu przez państwo zaczęło się na większą skalę już w latach pięćdziesiątych. Klientami były wówczas przede wszystkim kraje rozwijające się. Ryzyko kredytowe brał na siebie rząd kraju-eksportera, udzielając gwarancji. Początkowo pomoc ta sprowadzała się do bezpośrednich gwarancji udzielanych bankom komercyjnym przez rządowe banki eksportowo-importowe. Z czasem uzupełniono ten mechanizm zobowiązaniem się władz państwowych do refinansowania kredytów eksportowych, bądź też do dostarczania kredytów po stałej stopie procentowej. Zacięta walka konkurencyjna skłoniła też rządy do subsydiowania oprocentowania kredytów. W połowie lat siedemdziesiątych, kiedy gwałtowny wzrost cen obniżył poziom światowego popytu, rozwinięte kraje kapitalistyczne zaczęły oferować coraz korzystniej-

⁵ Rządowy raport o stanie gospodarki, Warszawa 1981.

⁶ Ibidem, s. 124.

⁷ "International Management" 1982, No 4.

⁸ Z a b i e l s k i, Stosunki finansowe..., s. 125.

sze warunki kredytowe, chcąc w ten sposób zwiększyć konkurencyjność własnego eksportu. Na przykład Francja zagwarantowała własnym bankom wyrównywanie strat powodowanych przez wahania kursów walut, a ponadto wydłużone zostały terminy spłat kredytów i okresy karencji. Tak korzystne warunki kredytowe stosowano głównie przy eksporcie dóbr inwestycyjnych. Doprowadziło to do tzw. wojen kredytowych między państwami-kredytodawcami⁹. W związku z tym banki coraz częściej gotowe były brać na siebie coraz większe ryzyko kredytowe.

6. Poszukiwanie kredytów zaopatrzeniowych na import (artykuły chemiczne, hutnicze i włókiennicze) zbiegło się z recesją i względną nadprodukcją w Europie Zachodniej - zwłaszcza w branży hutniczej - stąd też wynikała łatwość uzyskiwania przez Polskę tych kredytów nawet na okresy pięcioletnie¹⁰.

7. Kraje zachodnie zainteresowane były dostawą surowców z Polski, dlatego też chętnie udzielały kredytów na rozbudowę przemysłu wydobywczego. Kredyty te miały być spłacane dostawami surowców.

8. Kredytodawcy uwierzyli, że nasza polityka dynamicznego rozwoju przyniesie oczekiwane efekty, w związku z czym skłonność do udzielania pożyczek Polsce była większa niż innym krajom socjalistycznym¹¹.

9. Na Zachodzie lansowano teorię tzw. parasola kredytowego, która głosiła, że ZSRR z jego ogromnymi zasobami gospodarczymi nie dopuści do niewywiązania się krajów RWPG z ich zobowiązań płatniczych wobec banków zachodnich¹².

Widać więc, że stan stosunków kredytowych między rozwiniętymi krajami kapitalistycznymi i krajami socjalistycznymi jest rezultatem wielu najczęściej zazębiających się przyczyn o charakterze ekonomicznym, politycznym i koniunkturalnym. Wszystkie już wymienione przyczyny zwiększonej skłonności krajów kapitalistycznych do udzielania kredytów Polsce zachowały swoją aktualność przez całą dekadę lat siedemdziesiątych, chociaż waga i znaczenie ich zmieniały się.

⁹ The High Cost of Export Credit, "The Economist", 14.02.1981.

¹⁰ Czy jesteśmy skazani na zadłużenie, "Życie Gospodarcze" 1980, nr 50, s. 8.

¹¹ Ibidem.

¹² Polen in der Schuldenklemme, "Neue Zuericher Zeitung", 06.04.1981.

Drugim elementem naszej analizy są koszty uzyskiwanych kredytów. Na koszty te wpływ ma wysokość przeciętnej stopy procentowej na rynkach pieniężnych i kapitałowych oraz standing kredytowy pożyczkobiorcy i struktura zaciąganych przez niego kredytów.

II. Ogólne tendencje kształtowania się stopy procentowej w uprzemysłowionych krajach kapitalistycznych

Wysokość przeciętnej stopy procentowej zależy od ogólnych tendencji jej zmian na rynkach kredytowych, na co wpływa poziom inflacji i polityka pieniężno-kredytowa rządów państw kapitalistycznych.

W latach siedemdziesiątych wystąpiło zjawisko określane mianem "rewolucji w zakresie stopy procentowej"¹³. Po drugiej wojnie światowej aż do kryzysu w 1973 r. stopa procentowa była z reguły o 1-2 punkty wyższa od stopy inflacji. Wstrząs gospodarczy w 1973 r. naruszył tę równowagę i spowodował, że w szczytowym punkcie nowej "fali", który miał miejsce w 1975 r., realna stopa procentowa miała wartość ujemną i wynosiła: w Japonii, we Włoszech, w Wielkiej Brytanii -12%, we Francji i USA -4%. Jedynie w RFN miała wartość dodatnią +2%¹⁴.

W latach 1976-1978 dał się zaobserwować ponowny nieznaczny wzrost tej stopy, ale oczekiwano, że w efekcie drugiego kryzysu naftowego dojdzie ponownie do jej spadku. Tymczasem stało się coś przeciwnego, realna stopa procentowa zaczęła utrzymywać na niezwykle wysokim poziomie ok. +4%¹⁵.

Nominalna stopa procentowa od kredytów bankowych miała trend zniżkowy, ale jej wysokość była zróżnicowana i w zależności od kraju wynosiła w 1976 r. (w nawiasie dane na koniec 1973 r.): w USA 6% (9,75%), RFN 6,5% (14%), we Włoszech 21% (9,5%), we Francji 11,65% (12,45%)¹⁶. Po 1976 r. nominalna stopa procentowa zaczęła wzrastać i w 1980 r. wynosiła od ok. 9% w RFN i Japonii do ok. 14% w USA, Francji i Wielkiej Brytanii. Duże zróżnicowanie stóp procentowych

¹³ L. S t o n e r u, La revolution des taux d'interest, "Le Monde", 23.02.1982.

¹⁴ Ibidem.

¹⁵ Ibidem.

¹⁶ Z a b i e l s k i, Stosunki finansowe..., s. 157.

w głównych krajach OECD wyjaśnia przyczynę wspomnianych już "wojen kredytowych".

Uprzemysłowione kraje kapitalistyczne zaniepokojone wzrostem kosztów związanych z kredytowaniem eksportu próbowały przeciwdziałać stosowaniu skrajnych form finansowania eksportu. W tym celu zawarły porozumienie w lipcu 1976 r. w sprawie kredytów eksportowych. Instytucje zajmujące się udzielaniem tych kredytów zobowiązały się, że będą przestrzegać tych samych warunków kredytowych. Poziom stóp procentowych obrazuje tab. 1.

T a b e l a 1

Minimalny poziom stopy oprocentowania kredytów eksportowych w krajach OECD

Typ kredytu	Data porozumienia	Kraje (w%)		
		względnie bogate ^a	średnio zamożne ^b	względnie biedne ^c
2-5 lat	lipiec 1976	7,75	7,25	7,25
	" 1980	8,50	8,00	7,50
ponad 5 lat	" 1976	8,00	7,75	7,50
	" 1980	8,75	8,50	7,75

^a Kraje, w których dochód wynosi ponad 3000 dol. per capita.

^b 1000-3000 dol. per capita.

^c Poniżej 1000 dol. per capita.

Ź r ó d ł o: Dane OECD, "The Economist", 14.02.1981.

Warunki udzielania kredytów, objęte porozumieniem z 1976 r., pozostały niezmiennione przez cztery lata i w efekcie były znacznie korzystniejsze od warunków rynkowych. W praktyce szereg krajów stosowało stawki na poziomie minimalnym (Japonia, RFN) lub nieco wyższym (Francja, Wielka Brytania, Szwecja)¹⁷.

W lipcu 1980 r. uzgodniono podwyższenie stawek średnio o mniej niż 1%. W regularnych odstępach czasu - półrocznych lub rocznych - miała następować zmiana stóp procentowych tak, aby dostosować je do średniego poziomu stosowanego we wszystkich krajach OECD.

Oprocentowanie kredytów międzybankowych udzielanych krajom RWPG przez rozwinięte kraje kapitalistyczne nie odbiegało z reguły od

¹⁷ The High Cost...

oprocentowania na zachodnim rynku pieniężnym i kapitałowym¹⁸. Za podstawę oprocentowania przyjmuje się poziom londyńskiej międzybankowej stopy procentowej (LIBOR), której wysokość podwyższa się o marżę (spread), zróżnicowaną w zależności od oceny stopnia ryzyka, a tym samym i od standingu kredytowego pożyczkobiorcy oraz o odpowiednie prowizje bankowe. Marża dla pierwszorzędnych kredytobiorców wynosiła zwykle ok. 1/8%. Po 1974 r., kiedy zbankrutował zachodnioniemiecki bank Herstatt, oraz wobec deficytu bilansów handlowych państw kapitalistycznych (spowodowanych podwyżką cen ropy naftowej), który w rezultacie spowodował, że popyt na kredyt przewyższył podaż, banki podwyższyły marżę i prowizję, skróciły okresy spłat kredytów i obniżyły limity kredytów eurowalutowych dla pożyczkobiorców o złym standingu kredytowym. Średni wzrost marży wyniósł ok. 200% dla pierwszorzędnych kredytobiorców, inni płacili marże wynoszące w latach 1976-1978 od 1,25 w 1976 r. do 0,5% w 1978 r.¹⁹

Z przeglądu sytuacji na zachodnim rynku kredytowym w latach siedemdziesiątych można wyciągnąć następujące wnioski:

- oprocentowanie kredytów nie było niskie przez całą ubiegłą dekadę;
- w latach 1972-1975 zaciąganie kredytów było względnie korzystne, ponieważ realna stopa procentowa była niższa (a nawet ujemna) w porównaniu z późniejszym okresem, korzyści, jakie można było uzyskać, dotyczyły jednak tylko tych kredytów, które nie były objęte żadną formą indeksacji i których okres spłaty nie przekraczał roku, w którym realna stopa osiągnęła wartości dodatnie przekraczające +4%;
- oprocentowanie kredytów w drugiej połowie lat siedemdziesiątych było niższe od bieżącej stopy procentowej na rynkach kredytowych.

1. Warunki kredytowe pożyczek zaciąganych przez Polskę w latach siedemdziesiątych

Dzięki zwiększonej skłonności zachodnich kredytodawców do udzielania kredytów krajom socjalistycznym tempo ich wykorzystania

¹⁸ Z a b i e l s k i, Stosunki finansowe..., s. 114.

¹⁹ R ą c z k o w s k i, Międzynarodowe stosunki..., s. 404.

przez Polskę wzrastało z roku na rok. Wzrastały też spłaty rat i odsetek. Proces ten obrazują dane w tab. 2.

T a b e l a 2

Kredyty udzielone Polsce przez kraje kapitalistyczne
w latach 1971-1980 (w mld zł dew.)

Rok	Wykorzystanie kredytów	Spłaty rat	Spłaty odsetek
1971	1,1	1,0	0,2
1972	1,7	1,0	0,2
1973	5,5	1,1	0,3
1974	7,8	2,1	1,0
1975	11,9	3,0	1,7
1976	14,9	4,0	2,2
1977	13,8	6,3	3,0
1978	17,4	9,9	3,8
1979	25,8	13,7	5,2
1980	26,2	17,1	7,5
Razem	126,7	59,2	25,1

Ź r ó d ł o: "Bank i Kredyt" 1982, nr 3; S. Jędrzychowski, Zadłużenie Polski w krajach kapitalistycznych, Warszawa 1982.

W latach 1971-1975 średnioroczne tempo wzrostu kredytów wynosiło 42%. Ogółem w tym okresie wykorzystano kredyty długo- i średnioterminowe (z kilkuletnią karencją) w wysokości 28 mld zł dew. (ok. 8,5 mld dol.), głównie na zakup dóbr inwestycyjnych. Oprocentowanie kształtowało się na poziomie ok. 8%²⁰. Średni wymagany okres spłat wynosił 5-6 lat²¹. Spłaty wyniosły 8,2 mld zł dew. (ok. 2,5 mld dol.).

W latach 1976-1980 roczne tempo wykorzystania kredytów obniżyło się do 14%, ale ich kwota wyniosła 98,7 mld zł dew. (ok. 32,8 mld dol.). Stopa procentowa wynosiła: w latach 1976-1977 9%, w 1979 r. 10% i w 1980 r. 11%²². Znacznie wzrósł udział kredytów średnioterminowych na okres 2-5 lat, głównie na import zaopatrze-

²⁰ S. Jędrzychowski, Zadłużenie Polski w krajach kapitalistycznych, Warszawa 1982, s. 14.

²¹ Rządowy raport..., s. 81.

²² Jędrzychowski, Zadłużenie Polski..., s. 14.

niowy (z 19 w 1976 r. do 41% w 1980 r.) i na import zbóż i pasz (z 20 w 1974 r. do 30% w 1980 r.)²³. Znacznie wzrosła również kwota zaciąganych kredytów finansowych z 2,9 mld zł dew. (873 mln dol.) w 1973 r. do 9,8 mld zł dew. (3,2 mld dol.) w 1980 r. Kredyty te zużywano pod koniec ubiegłej dekady na spłaty odsetek i rat kapitałowych, aby utrzymać zaufanie na rynku kredytowym²⁴. Średni wymagany okres spłat ulegał w latach 1975-1980 skróceniu do ok. 3 lat²⁵.

Ogółem w latach 1971-1980 zostały wykorzystane kredyty na sumę ok. 42 mld dol., w tym kredyty finansowe wyniosły 15 mld dol. (36%), a kredyty towarowe 27 mld dol. (64%). Korzty (spłaty odsetek) wyniosły w tym okresie ok. 8 mld dol.²⁶ Z ogólnej sumy wykorzystanych kredytów towarowych ok. 14% wydano na import zbóż i pasz, 66% na zaopatrzenie materiałowe i ok. 20% na import maszyn i urządzeń²⁷.

Struktura całego zadłużenia Polski w podziale na kraje przedstawia się następująco: 4,5 mld dol. przypadło na RFN, 3,1 mld dol. na USA, 2,5 mld dol. na Wielką Brytanię, 1,7 mld dol. na Austrię, 1 mld dol. na Włochy, 0,9 mld dol. na Japonię, a reszta na kilka innych krajów²⁸. W strukturze walutowej polskiego zadłużenia największą rolę odgrywały dolary USA - 47% długu, marki RFN - ok. 19% i franki szwajcarskie ok. 13%²⁹. Około 60% całego zadłużenia stanowiło zadłużenie gwarantowane przez rządy państw kapitalistycznych, a 40% zadłużenie niegwarantowane.

Z tej analizy wynika, że w drugiej połowie lat siedemdziesiątych nastąpiło znaczne pogorszenie warunków kredytowych, a tym samym i wzrost kosztów z tytułu zaciągania kredytów na zachodnich rynkach finansowych.

Wzrost kosztów kredytów zaciąganych przez Polskę związany był nie tylko z ogólną tendencją kształtowania się stóp procentowych na rynkach kredytowych. Istotną rolę miał również fakt pogorszenia się standingu kredytowego Polski i rodzajowa struktura

²³ R a c z k o w s k i, Międzynarodowe stosunki..., s. 443.

²⁴ Ibidem.

²⁵ Rządowy raport..., s. 81.

²⁶ Ibidem, s. 83.

²⁷ Czy jesteśmy skazani..., s. 8.

²⁸ P. S u l i m i e r s k i, Perspektywy rozwiązania polskiego zadłużenia, "Polityka-Export-Import" 1984, nr 7.

²⁹ Ibidem.

zaciąganych przez nią kredytów. Na pogorszenie się standingu kredytowego wpłynął wzrost zadłużenia ponad przyjęte w międzynarodowych stosunkach finansowych granice, które w Polsce zostały przekroczone w 1975 r., kiedy to wartość rocznych spłat rat i odsetek wyniosła ponad 26% wartości rocznego eksportu do krajów drugiego obszaru płatniczego, a łączna wielkość zadłużenia przekroczyła wartość całego eksportu do tych krajów. Ponadto od 1979 r. Polska zaczęła zalegać ze spłatami zobowiązań. To spowodowało, że warunki kredytowe dla Polski były gorsze od przeciętnych - wyższe marże i krótsze okresy spłat.

Zmiany w strukturze rodzajowej kredytów zaciąganych w drugiej połowie lat siedemdziesiątych dotyczyły wzrostu udziału kredytów finansowych nie związanych z zakupami towarów, a tym samym nie korzystających z gwarancji rządowych i subsydiowanego oprocentowania. Kredyty te zaciągane były na rynku eurowalutowym (widać to, gdy porówna się strukturę walutową naszego zadłużenia ze strukturą geograficzną), według bieżącej rynkowej stopy procentowej, z reguły wyższej niż na rynku wewnętrznym kraju, w którego walucie pożyczka była wyrażana. Wysoki poziom tej stopy w USA nie mógł więc pozostać bez wpływu na wzrost kosztów operacji kredytowych w omawianym okresie, zwłaszcza że dolary USA odgrywały największą rolę w polskim zadłużeniu.

Pogorszenie warunków kredytowych w latach 1976-1980 dotyczyło wszystkich kredytów wykorzystanych przez Polskę w tym okresie (98,7 mld zł dew.) oraz tej części (z 28 mld zł dew.) kredytów z pierwszej połowy lat siedemdziesiątych, o zmiennej stopie procentowej (tzw. floating rate), których większość spłat rat i odsetek przypada na drugą połowę ubiegłej dekady.

III. Wpływ warunków zewnętrznych na rozwiązywanie problemu polskiego zadłużenia w latach osiemdziesiątych

Na początku obecnej dekady stan stosunków finansowych między rozwiniętymi krajami kapitalistycznymi i krajami socjalistycznymi uległ znacznemu pogorszeniu. Obok czynników o charakterze ekonomicznym ogromnego znaczenia zaczęły nabierać pozostawione dotychczas na uboczu rozbieżności natury politycznej i ideologicznej między dwoma blokami.

Pierwszym symptomem pogarszania się sytuacji był kryzys afgański w 1979 r. Kraje zachodnie zaczęły rozpatrywać możliwość ograniczenia kredytów dla ZSRR i innych krajów socjalistycznych, z wyjątkiem Polski, która miała mieć nadal swobodny dostęp do zachodnich rynków kredytowych, ponieważ w większym stopniu niż inne kraje RWPG udostępniała ona bankierom swoje księgi rachunkowe. Poza tym obawiano się, że wstrzymanie kredytowania może spowodować pogorszenie się sytuacji płatniczej Polski, a w przyszłości kłopoty ze spłatą zadłużenia³⁰. Postanowiono więc jedynie zaostrzyć warunki nowych pożyczek.

Pod koniec marca 1981 r. sytuacja uległa zasadniczej zmianie, gdy Bank Handlowy zmuszony był zawiesić spłaty kapitału i odsetek z powodu braku dewiz, prosząc jednak, aby wierzyciele potraktowali to jako techniczne opóźnienie do czasu zawarcia porozumienia o refinansowaniu³¹. Co prawda już w 1980 r. po raz pierwszy nie dokonano w całości spłat i rozpoczęto refinansowanie zadłużenia w trybie dwustronnym, ale wtedy sprawa nie nabrała większego rozgłosu i można było jeszcze uzyskać nowe kredyty³².

Pierwsze porozumienie o refinansowaniu zostało zawarte z przedstawicielami rządów zachodnich 27 I 1981 r. Odroczono wtedy na 8 lat z czteroletnią karencją 90% spłat rat i odsetek, przypadających w 1981 r. z tytułu kredytów gwarantowanych.

Negocjacje z bankami zachodnimi w sprawie refinansowania zadłużenia niegwarantowanego były znacznie trudniejsze i przeciągały się, ponieważ casus Polski był pewnym novum dla bankierów. Po pierwsze, wielkość kwot, które trzeba było refinansować, była bez precedensu w całym okresie powojennym. Po drugie, był to pierwszy przypadek znalezienia się kraju socjalistycznego w stanie kryzysu finansowego. Po trzecie, Polska nie należała do Międzynarodowego Funduszu Walutowego, który odgrywał kluczową rolę w dotychczas przeprowadzanych refinansowaniach dotyczących innych krajów. Po czwarte, system negocjacji był również bez precedensu z uwagi na to, że zainteresowanych było aż 460 banków, a ponadto nie była zachowana poufność prowadzonych rozmów.

³⁰ F. G h i l e s, No Cold War with Credits, "Financial Times", 21.01.1980.

³¹ M. K r z a k, Jak było naprawdę, "Polityka-Export-Import" 1983, nr 2.

³² Ibidem.

Brak jednolitego stanowiska wśród bankierów dodatkowo utrudniał negocjacje, które jednak udało się sfinalizować, przy pewnym nacisku rządów zachodnich, pod koniec 1981 r. Porozumienie podpisano dopiero w kwietniu 1982 r. po zapłaceniu przez Polskę odsetek należnych bankom za 1981 r.

Po 1981 r. prywatny system bankowy jak i rządowe instytucje kredytowania eksportu przestały być skłonne do udzielania Polsce nowych kredytów:

1) Polska przestała cieszyć się wiarygodnością kredytową, trudności ze spłatą zobowiązań, wystąpienie o refinansowanie, brak stabilizacji gospodarczej i politycznej spowodowały, że Polska znalazła się w 1981 r. na 84 miejscu na liście 105 krajów świata ze wskaźnikiem wiarygodności finansowej 32,9, a w 1982 r. na 93 miejscu ze wskaźnikiem 13,0 (maksymalny wskaźnik wynosi 100)³³.

2) stracił na znaczeniu argument, że w gospodarce centralnie planowanej import i eksport poddawany jest ścisłej kontroli państwa, ponieważ plany odnośnie do tych wielkości nie były realizowane;

3) w momencie wybuchu polskiego kryzysu główne podwaliny "teorii parasola kredytowego" załamały się; okazało się, że każdy kraj RWPG odpowiada sam za swoje zobowiązania finansowe wobec zagranicy;

4) wzrost napięcia w Europie spowodowany kryzysem afgańskim, a zaostrzony wprowadzeniem stanu wojennego w Polsce i zerwaniem negocjacji rozbrojeniowych między ZSRR i USA dołączył się do ogólnego kryzysu zaufania co do wypłacalności krajów socjalistycznych i zaciążył na stosunkach finansowych i handlowych między Wschodem i Zachodem;

5) sankcje amerykańskie, poparte przez sojuszników z NATO, a wymierzone przeciwko Polsce, miały m. in. na celu zamrożenie jakichkolwiek nowych kredytów dla krajów RWPG; przerwano też rozmowy prowadzone w ramach Klubu Paryskiego w sprawie odroczenia spłat kredytów gwarantowanych, przypadających w 1982 r. i latach następnych.

W rezultacie nowe kredyty w 1982 r. stanowiły zaledwie 1/3 i tak już ograniczonej kwoty kredytów udzielanych krajom socjalistycznym w 1981 r.³⁴ Trzeba tutaj zaznaczyć, że banki komercyjne w

³³ K. E n g e l e, Banken reagieren auf den Polenschock, "Handelsblatt", 05.04.1982.

³⁴ Bankowe kredyty eurowalutowe wynosiły dla krajów socjalis-

ogóle przestały udzielać pożyczek krajom RWPG (z wyjątkiem ZSRR), natomiast rządowe instytucje kredytowe ograniczyły bądź cofnęły gwarancje oraz zaostrzyły warunki przy udzielaniu kredytów eksportowych. Wiosną 1982 r. kraje OECD zaliczyły ZSRR, NRD i Czechosłowację do krajów o dochodzie 4000 dol. per capita, co automatycznie spowodowało podwyżkę oprocentowania dla tych krajów, zniechęcając je do zaciągania nowych kredytów (patrz tab. 3).

1. Warunki refinansowania polskiego zadłużenia w latach 1981-1984

W latach 1981-1984 Polska nie zaciągnęła prawie żadnych nowych kredytów w rozwiniętych krajach kapitalistycznych. W wyniku prowadzonych rozmów z rządami i bankami zachodnimi otrzymała natomiast kredyty refinansowe, które przeznaczono na finansowanie zadłużenia, a nie na rozwój gospodarczy.

Na ocenę warunków refinansowania zadłużenia składają się następujące czynniki:

- 1) czas, na jaki rozłożona zostaje spłata zadłużenia;
- 2) okres karencji;
- 3) koszty operacji refinansowych;
- 4) ustalenia dotyczące przywrócenia normalnej współpracy kredytowej.

W porozumieniach refinansowych z bankami ustalono okresy karencji od 4 lat w 1981 r. do 5 lat w 1983 r. i 1984 r. Dotyczyły one 95% spłat rat kapitałowych z 1981 r. i 100% z lat 1982-1987. Okres spłaty wydłużono od 7,5 roku (w 1981 r.) do 10 lat (1982-1987). Spłat odsetek nie odroczone, zapewnione zostały jedynie pewne mechanizmy ułatwiające (65% spłaconych odsetek wracało do Polski w formie kredytów rewolwingowych od 1982 r.).

Poziom stopy procentowej od kredytów refinansowych ustalono na poziomie od 1,75% ponad LIBOR (w roku 1981, 1982, 1984) do 1 i 7/8% (w 1983 r.). Ponadto za każdym razem (cztery razy) Polska musiała wnieść jednorazową opłatę w wysokości 1% od refinansowanej kwoty - łącznie ok. 90 mln dol.

tycznych: w 1981 r. - 1791 mln dol., w 1982 r. - 765 mln dol., w 1983 r. - 1212 mln dol., I-XI 1984 r. - 2887 mln dol., "World Financial Markets" 1984, No 11, Morgan Guaranty Trust Company, New York.

W porozumieniach refinansowych banki zachodnie nie zobowiązały się do udzielania nowych kredytów, oprócz wspomnianych kredytów rewolwingowych, stanowiących 50% spłaconych odsetek w 1982 r. i 65% w 1983 r., oraz niewielkiej kwoty nowych kredytów, które wyniosły 250 mln dol. w 1984 r. i 200 mln dol. w 1985 r.³⁵ Łącznie odroczone ok. 9 mld dol. spłat rat kapitałowych przypadających w latach 1981-1987.

Jak widać z przytoczonych danych, warunki refinansowania nie są korzystne, chociaż nie odbiegają od przeciętnych kosztów operacji refinansowych, jakie ponoszą inne zadłużone kraje świata. Wspólną ich cechą jest to, że nowe kredyty (refinansowe) udzielono na warunkach znacznie gorszych od obowiązujących dla "starych" długów³⁶.

W porozumieniach refinansowych z rządami państw zachodnich odroczone spłaty rat i odsetek (90% z 1981 r. i 100% z lat 1982-1984) w wysokości 2,6 mld dol. w 1981 r. na 8 lat z okresem karencji 4 lata oraz 12 mld dol. w 1985 r. (w tej sumie zawarte są raty kapitału, odsetki i odsetki od odsetek - za lata 1982-1984) na 11 lat z okresem karencji 5 lat. Koszty tych operacji nie są publikowane. Można jednak oszacować poziom oprocentowania kredytów refinansowych na podstawie ustaleń krajów OECD w sprawie minimalnej stopy procentowej od kredytów udzielanych poszczególnym grupom krajów. Polska zaliczona została do krajów średniozamożnych (tab. 3).

Z dużym prawdopodobieństwem można przyjąć, że oprocentowanie kredytów refinansowych udzielonych przez państwa zachodnie kształtuje się na poziomie 10,70-11,90%, a więc wyższym niż przewidziany był w pierwotnych umowach kredytowych (por. tab. 2). Rządy państw zachodnich ściśle trzymają się porozumień zawartych w ramach OECD i w przypadku Polski nie idą na żadne ustępstwa. Przykładem może być zdecydowane odrzucenie w 1981 r. wniosku Polski o wydłużenie okresu spłat kredytów refinansowych powyżej 8 lat, ponieważ wykroczało to poza wspomniane już porozumienia, chociaż w przypadku innych krajów nie stawiano tej sprawy tak kategorycznie. W 1985 r. wyrażono zgodę na wydłużenie okresu spłat do 11 lat tylko dlatego, że taką możliwość przewidywało porozumienie OECD z lipca 1984 r.

³⁵ S u l i m i e r s k i, Perspektywy rozwiązania..., A. D o r o s z, M. P u ł a w s k i, Bilans płatniczy 1985, "Polityka-Export-Import" 1986, nr 5.

³⁶ Polska płaciła marżę od 0,8 do 1,0% w II połowie lat siedemdziesiątych, natomiast przy kredytach refinansowych wynosiły one od 1,75 do 1 i 7/8%.

T a b e l a 3

Oprocentowanie kredytów eksportowych w krajach OECD (1981-1986)

Typ kredytu	Data porozumienia	Kraje		
		względnie bogate ^a	średnio zamożne ^b	względnie biedne ^c
2-5 lat	październik 1981	11,00	10,50	10,00
	" 1983	12,15	10,35	9,50
	lipiec 1984	13,35	11,55	10,70
	styczeń 1985	12,00	10,70	9,85
	" 1986	10,95	9,65	8,80
	lipiec 1986			
5-8,5 lat	październik 1981	11,25	11,00	10,00
	" 1983	12,40	10,70	9,50
	lipiec 1984	13,60	11,90	10,70
	styczeń 1985	12,25	11,20	9,85
	" 1986	11,20	10,15	8,80
	lipiec 1986	9,80	8,75	7,40
Ponad 8,5 lat	" 1984	-	11,90	10,70
	styczeń 1985	-	-	9,85
	" 1986	-	10,15	8,80
	lipiec 1986	-	8,75	7,40

^a Kraje, których dochód wynosi ponad 4000 dol. per capita.^b 680-3999 dol. per capita.^c Poniżej 680 dol. per capita.

Źródło: "International Finance" 23.11.1981; "Banco Exterior De España" 1984, No 9, "BIKI", 15.07.1986.

Z przytoczonych danych wynika, iż koszty refinansowania kredytów gwarantowanych przez rządy państw zachodnich są stosunkowo wysokie, podobnie jak kredytów niegwarantowanych, i będą działały w kierunku wzrostu zadłużenia Polski.

2. Warunki korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania gospodarki polskiej w latach 1985-1990

Wydaje się, że w bieżącym pięcioleciu nastąpi powrót do normalnych stosunków finansowo-kredytowych między Polską i jej wierzycielami i uzyska ona dostęp do nowych kredytów na warunkach nie

odbiegających od przeciętnych. Wiele jest jednak czynników niepewnych lub trudnych do przewidzenia, dlatego też wszelka dyskusja na temat warunków dostępu Polski do zachodniego rynku kredytowego jak i kosztów importu kapitału musi sprowadzać się tylko do rozważań nad czynnikami politycznymi i ekonomicznymi, które będą je kształtowały.

Klimat polityczny między Wschodem i Zachodem uległ ostatnio nieznaczącej poprawie, na co wpływ miało zniesienie stanu wojennego w Polsce, ogłoszenie amnestii dla więźniów politycznych oraz wznowienie rokowań rozbrojeniowych między ZSRR i USA. Jeżeli trend ten utrzyma się, możliwy będzie powrót do normalnych stosunków ekonomicznych i finansowych, które będą na miarę osiągniętego już etapu współpracy gospodarczej i potrzeb tak Wschodu, jak i Zachodu.

Poprawa wskaźników gospodarczych i redukcja zadłużenia krajów RWPG spowodowały, że nie stanowią już one ryzyka finansowego dla wierzycieli, a co za tym idzie - zaczynają poprawiać swoją wiarygodność kredytową, która została mocno nadszarpnięta na początku bieżącej dekady³⁷.

Polska bardziej niż inne kraje RWPG potrzebuje finansowego wsparcia ze strony zachodnich wierzycieli w zakresie nowych kredytów, aby wydobyć się z trwającego kryzysu gospodarczego. Dopiero pod koniec lat osiemdziesiątych dodatnie saldo bilansu handlowego może osiągnąć poziom, umożliwiający spłatę odsetek w pełnej wysokości³⁸. Spłaty te dokonywane będą z bieżących wpływów dewizowych, natomiast są i będą niezbędne nowe kredyty na import zaopatrzeniowy i inwestycyjny, na który brakuje środków z wpływów eksportowych, gdy odliczy się od nich spłaty odsetek, a w przyszłości również spłaty rat kapitałowych.

Kilka czynników przemawia za tym, że zachodni bankierzy i instytucje finansowania eksportu w większym stopniu będą skłonni zaspokoić zapotrzebowanie Polski na nowe kredyty niż to miało miejsce w pierwszej połowie lat osiemdziesiątych.

1. Polska stopniowo wychodzi z kryzysu ekonomicznego i politycznego. W ciągu ostatnich pięciu lat odnotowano wzrost dochodu narodowego, a także nadwyżkę w bilansie handlowym rzędu 1-1,5 mld

³⁷ T. K a m m, East Europe has Cleaned up its Loan Act, "Wall Street Journal", 08.04.1983.

³⁸ S u l i m i e r s k i, Perspektywy rozwiązania....

dol. rocznie, ograniczona została konsumpcja i inwestycje. Odbiło się to na poziomie życia społeczeństwa, ale zostało pozytywnie odebrane przez bankierów i rządy państw wierzycielskich, dla których był to dowód, że Polska jest w stanie i to w niedługim czasie wprowadzić w gospodarce zmiany, które normalnie zaleca Międzynarodowy Fundusz Walutowy krajom, starającym się uzyskać od niego fundusze.

2. Problem polskiego zadłużenia stał się obecnie relatywnie mały. Polska była pierwszym z większych dłużników, którzy wystąpili o refinansowanie zadłużenia (w pierwszej połowie lat osiemdziesiątych), co dało jej niekorzystny rozgłos w świecie i spowodowało panikę wśród bankierów. Od tego czasu renegocjowano zadłużenie całej plejady krajów, takich jak: Meksyk, Chile, Brazylia, Kostaryka, Peru, Jugosławia czy Argentyna.

3. Coraz częściej podkreśla się w kołach gospodarczych na Zachodzie, że gospodarki centralnie planowane mogą skuteczniej kontrolować import, eksport, konsumpcję i inwestycje niż kraje o gospodarce rynkowej - czego już dały dowód. W związku z tym zasługują bardziej niż inne zadłużone kraje na nowe kredyty, które umożliwiłyby im kontynuowanie rozpoczętych procesów dostosowawczych we własnych gospodarkach. Dotyczy to również Polski.

4. Prawnie uregulowano już całość zadłużenia w formie długoletnich umów restrukturalizacyjnych z bankami i rządami zachodnimi, co do tej pory stanowiło formalną przeszkodę w udzielaniu nowych kredytów Polsce. Ponadto umowy te przyczyniły się do tego, że kandydat na spłat zadłużenia gwarantowanego przez rządy jak i niegwarantowanego jest korzystniejszy obecnie dla Polski niż przeciętnie dla krajów rozwijających się i dla krajów RWPG. Istotne jest również to, że Polska wywiązuje się solidnie ze zobowiązań wynikających z podpisanych umów restrukturalizacyjnych.

5. Przystąpienie Polski do Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju uwiarygodni (w oczach bankierów zachodnich) jej zamierzenia gospodarcze i poprawi przez to reputację kredytową na międzynarodowych rynkach kapitałowych.

Dotychczasowa praktyka wskazuje, że jeden dolar otrzymany z Międzynarodowego Funduszu Walutowego pozwala na uzyskanie czterech dolarów kredytu z prywatnego systemu bankowego. Biorąc pod uwagę fakt, że kwota Polski w Międzynarodowym Funduszu Walutowym wynosi ok. 620 mln SDR (ok. 820 mln dol.), ma ona możliwość otrzymania

ok. 3 mld dol. kredytów z funduszu w ciągu trzech lat i ok. 12 mld dol. z banków handlowych i instytucji kredytowania eksportu. Używanie tak pokaźnego strumienia nowych kredytów, zwłaszcza z prywatnego systemu bankowego, jest bardzo mało prawdopodobne, niemniej obliczenia te wskazują na radykalną zmianę skłonności bankierów do udzielania kredytów krajowi, który jest wspierany kredytami z MFW. Wszystkie wymienione czynniki powinny w większym niż dotychczas stopniu umożliwić dostęp do nowych źródeł finansowania rozwoju gospodarczego Polski i jej dotychczasowego zadłużenia (ok. 33,8 mld dol. w 1986 r.).

Kształtowanie się kosztów nowych operacji kredytowych zależy będzie od rozwoju sytuacji na międzynarodowym rynku kredytowym. Pozytywną rolę w obniżce kosztów nowych i refinansowych kredytów może odegrać zmniejszenie się stopy procentowej w krajach kapitalistycznych w ślad za obniżaniem się stopy inflacji. Proces ten rozpoczął się już w 1983 r., a nasilony został w 1985 i 1986 r. w związku ze spadkiem cen ropy naftowej, który przyczynił się do obniżki kosztów produkcji przemysłowej i w rezultacie przyczynił się do obniżenia się stopy inflacji. Pod koniec 1984 r. oprocentowanie kredytów na eurorynku kształtowało się na poziomie 9,5-10%, a pod koniec 1986 r. ok. 6%. Był to spadek o ok. 70% w porównaniu z wysokością stopy procentowej w 1980 i 1981 r., kiedy wynosiła ona 15-20%. Zgodnie z przyjętym w ramach OECD sposobem ustalania oprocentowania kredytów eksportowych ich koszty również obniżyły się (por. tab. 3)³⁹.

Z prognoz sporządzonych przez Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju - dotyczących kształtowania się podstawowych wskaźników ekonomicznych w krajach uprzemysłowionych w latach 1985-1995 - wynika, że w zależności od wariantu (optymistycznego lub pesymistycznego) stopa inflacji będzie kształtować się na poziomie 4,8-7,0%, realna stopa procentowa 2,6-4,5% i nominalna stopa procentowa 5,6-10,2% (tab. 4).

³⁹ 14 X 1983 r. przy ustalaniu nowej matrycy stóp oprocentowania kredytów eksportowych udzielanych przez kraje OECD wprowadzona została formuła, według której zmiany stóp procentowych są automatycznie dokonywane, jeśli średnia ważona stopa oprocentowania pięciu walut, wchodzących w skład tzw. "koszyka" SDR (dolara USA, marki RFN, jena japońskiego, funta sterlinga i franka francuskiego), ulegnie zmianie minimum o 0,5% w okresie od 15 I do 15 VII każdego roku.

T a b e l a 4

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne w uprzemysłowionych krajach kapitalistycznych w latach 1965-1995
(średnie zmiany roczne w %)

Wskaźniki	1965-1973	1973-1980	1980-1985	1985-1995	
				wariant A	wariant B
GDP	4,7	2,8	2,2	4,3	2,5
Stopa inflacji ^a	5,1	8,3	- 0,3	4,8	7,0
Realna stopa procentowa ^b	2,5	0,7	6,7	2,6	4,5
Nominalna stopa procentowa	5,8	8,4	12,0	5,6	10,2

Uwaga: Wariant A zakłada prowadzenie stabilnej polityki monetarnej i fiskalnej, redukcję bezrobocia i współpracę krajów kapitalistycznych odnośnie do znoszenia barier handlowych. Wariant B zakłada, że omawiana grupa krajów prowadzić będzie liberalną politykę monetarną i fiskalną, dopuszczając do deficytów budżetowych i niekontrolowanego wzrostu podaży pieniądza. Ekspansywna polityka gospodarcza doprowadzi do wzrostu deficytów bilansu handlowego uprzemysłowionych krajów kapitalistycznych i wzrostu tendencji protekcyjnych w tych krajach.

^a Stopa inflacji - deflator GDP uprzemysłowionych krajów kapitalistycznych w dolarach USA. Stopa inflacji w USA wynosi 3,0% w wariantcie A i 5,7% w wariantcie B. Dla wszystkich krajów uprzemysłowionych stopa inflacji jest wyższa w dolarach, ze względu na zakładaną deprecjację waluty amerykańskiej w latach 1985-1990.

^b Realna stopa procentowa - średnia sześciomiesięczna stopa oprocentowania eurodolarów po uwzględnieniu zmian deflatora GDP w USA.

Źródło: World Bank. World Development Report 1986, IMF Survey, 1986, July 14, s. 217.

Utrzymanie się stopy procentowej na poziomie z 1986 r. lub jej dalszy spadek działałby w kierunku obniżania się kosztów nowych kredytów i kosztów obsługi zadłużenia Polski w najbliższych latach.

Podsumowując naszą analizę możemy stwierdzić, że zewnętrzne warunki finansowania rozwoju gospodarczego Polski będą w drugiej połowie bieżącej dekady korzystniejsze niż w latach 1980-1984, a mniej korzystne niż w pierwszej połowie lat siedemdziesiątych.

Bogdan Mirosław Buczkowski

TERMS OF UTILIZING EXTERNAL SOURCES OF FINANCING POLAND'S
ECONOMIC DEVELOPMENT IN THE YEARS 1970-1990

Possibilities and terms of utilizing external sources of financing were in the seventies and they will be in the eighties one of significant elements of external determinants affecting Poland's economic strategy. In the first half of the seventies, the Western creditors were displaying a relatively big readiness to extend their credits to Poland, while the terms on which these credits were granted were relatively advantageous (low interest rate, long repayment periods). The terms of obtaining credits in the capitalist countries deteriorated considerably in the second half of the seventies. It was caused both by a rise in the interest rate in the Western monetary and capital markets (due to increase in inflation rate) and deterioration of Poland's credit standing. Consequently, Poland was getting credit terms worse than average (higher interest rates and shorter repayment time).

In the early eighties, Poland did not have any possibilities of contracting new credits in the industrialized capitalist countries (with the exception of insignificant amounts of revolving credits), because the repayment of earlier credits had not been legally regulated. The private banks ceased to grant further credits for economic reasons (big credit risk), while the government export-financing institutions had done that for political reasons. On the other hand, Poland obtained refinanced credits during this time whose terms were disadvantageous (worse than those which were stipulated in earlier credit agreements), although they did not depart from average costs of refinancing operations incurred by other debtor countries.

The analysis of forecasts concerning basic economic indices in the industrialized capitalist countries for the years 1985-1995 allows to draw a conclusion that the interest rate will be stabilized at a relatively low level from 1986 (or it may be even further decreased). That will pave the way for reduction of costs connected with the servicing of previous debts and costs of contracting new credits in the period 1986-1995. There is also likely to be increased the propensity of Western creditors to grant further credits to Poland as a result of increased credit reliability of Poland, which has been due to the country's admission to the International Monetary Fund and to its improved economic indices.