

Grzegorz Górniewicz

Dynamiczny wzrost zadłużenia zagranicznego Polski na początku XXI wieku jako konsekwencja zadłużania się przedsiębiorstw i banków

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 6, 175-183

2008

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Grzegorz Górniewicz

DYNAMICZNY WZROST ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO POLSKI NA POCZĄTKU XXI WIEKU JAKO KONSEKWENCJA ZADŁUŻANIA SIĘ PRZEDSIĘBIORSTW I BANKÓW

1. Definicja

W literaturze przedmiotu definicja zadłużenia zagranicznego precyzowana jest na ogół jako suma zobowiązań finansowych zawartych na określonych warunkach pomiędzy krajem dłużniczym a zagranicznymi wierzycielami (państwami, bankami czy organizacjami), na które składają się m.in. kredyty zagraniczne i sprzedane za granicą obligacje. Z punktu widzenia rzeczywistego obciążenia gospodarki i społeczeństwa należy wyróżnić zadłużenie zagraniczne brutto i netto. Pierwsze z nich obejmuje należności wobec zagranicy (rządy, organizacje i banki komercyjne). Z kolei zadłużenie netto równe jest zadłużeniu brutto pomniejszonemu o depozyty ulokowane w bankach krajów wierzycielskich, czyli należności od innych podmiotów zagranicznych¹. Według tzw. definicji bazowej, przyjętej przez organizacje międzynarodowe, spośród instrumentów finansowych do pojęcia zadłużenia zagranicznego zalicza się następujące kategorie:

- kredyty inwestorów bezpośrednich,
- rachunki bieżące i depozyty nierezydentów w bankach polskich,
- dłużne papiery wartościowe w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych,
- kredyty handlowe,

¹ G. Górniewicz, *Zadłużenie zagraniczne. Polska a kraje rozwijające się*, Wydawnictwo Uczelniane Akademii Bydgoskiej im. Kazimierza Wielkiego, Bydgoszcz 2002, s. 11-13.

– pozostałe kredyty i pożyczki (w tym leasing finansowy)².

2. Rys historyczny

Sytuację zadłużeniową powojennej Polski można podzielić na cztery etapy:

1. Do 1970 roku – w tym okresie zadłużenie zagraniczne było minimalne i nie stanowiło większego problemu dla polskiej gospodarki.
2. Lata siedemdziesiąte – długi zewnętrzne zaczęły narastać w sposób szybki i niekontrolowany.
3. Lata osiemdziesiąte – mimo redukcji zadłużenie Polski nadal systematycznie wzrastało.
4. Pierwsze lata transformacji ustrojowej – dzięki wprowadzeniu programów dostosowawczych wierzyciele bezprecedensowo redukują polskie zadłużenie, jednak problem spłaty długu nie zostaje definitywnie rozwiązany.

Ad 1

Ze względu na przynależność do grupy państw socjalistycznych Polska Rzeczpospolita Ludowa była zmuszona zrezygnować z *European Recovery Program* (tzw. planu Marshalla), który miał istotne znaczenie dla odbudowujących się po wojnie krajów. Z tego powodu głównym pożyczkodawcą Polski okazał się w tym okresie Związek Radziecki. W kolejnych latach PRL otrzymała kredyty m.in. od Czechosłowacji i Niemieckiej Republiki Demokratycznej oraz państw kapitalistycznych: Francji, Niemiec, USA i Wielkiej Brytanii.

W okresie do lat siedemdziesiątych zadłużenie zagraniczne nie było dla polskiej gospodarki poważniejszym problemem. Ze względów politycznych PRL korzystała z kredytów od krajów zachodnich w ograniczonym zakresie, a zaciągane kredyty spłacała terminowo³.

Ad 2

W 1971 roku zadłużenie wolnodewizowe wynosiło około 987 mln USD. Począwszy od 1971 roku dług zaczął szybko wzrastać i do roku 1979 powiększył się o przeszło 20 mld USD⁴. Na szybki wzrost zadłużenia zagranicznego Polski

² *External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology*, BIS, IMF, OECD, World Bank, Paris 1988.

³ G. Górniewicz, *Zadłużenie...*, op. cit., s. 75-77.

⁴ Dane Ministerstwa Finansów, *Zadłużenie wolnodewizowe Polski*, załącznik 1, Warszawa 1992.

wpłynęły czynniki po stronie wierzycieli, jak i samego dłużnika. Wśród czynników zewnętrznych, niezależnych od kraju, należy wymienić, tak samo jak w przypadku krajów rozwijających się, kilkakrotny wzrost cen ropy naftowej w końcu 1973 roku. Spowodował on transfer dochodu na skalę niespotykaną w historii. Szybko wzbogacone kraje OPEC lokowały olbrzymie środki w bankach Europy Zachodniej i Stanów Zjednoczonych. Wzrost wkładów skłaniał banki do poszukiwania pożyczkobiorców, co tym samym powodowało łatwą dostępność kredytów⁵. Podobnie jak wiele innych krajów Polska posiadała więc łatwy dostęp do kredytów.

Wzrost zadłużenia Polski spowodowały jednak głównie przyczyny o charakterze wewnętrznym. Polska gospodarka była w tym czasie całkowicie zależna od nomenklatury politycznej. Nie funkcjonował *de facto* rynek, a konkurencja została całkowicie wyeliminowana⁶. Obserwacja długookresowych procesów wzrostu gospodarczego w warunkach systemu permanentnych niedoborów, będących przejawem ciągłego braku równowagi, pozwala zauważyć ciągłe narastanie dysproporcji gospodarczych, które musiały doprowadzić do ostrego kryzysu społeczno-gospodarczego. Obok nich na powstanie sytuacji kryzysowej wywierał wpływ system zarządzania i planowania gospodarką narodową i wadliwa polityka rolna⁷.

Ad 3

Na początku lat osiemdziesiątych minionego stulecia PRL miała ogromne problemy z wywiązywaniem się z pożyczkowych umów. Już w 1981 roku mimo dopływu aż ok. 5 mld dolarów nowych kredytów Polska spłaciła tylko 40% należnych odsetek i rat kapitałowych. W połączeniu z sankcjami gospodarczymi zastosowanymi po wprowadzeniu stanu wojennego w grudniu 1981 roku dopływ nowych kredytów gwałtownie się zmniejszył. Niemniej jednak Polska nie ogłosiła nigdy jednostronnego moratorium i obsługiwała zadłużenie przynajmniej częściowo (w latach 1982-1989 spłacano średnio 20-30% należnych kwot, w tym 30-60% należnych odsetek). Na koniec 1981 roku zadłużenie wolnodewizowe Polski wy-

⁵ *Międzynarodowe przepływy gospodarcze. Nowe tendencje i próby regulacji*, pr. zbior. pod red. L. Balcerowicza, PWN, Warszawa 1987, s. 112-113.

⁶ R. Krawczyk, *Wielka przemiana. Upadek i odrodzenie polskiej gospodarki*, Oficyna Wydawnicza, Warszawa 1990, s. 25-26.

⁷ *U źródeł polskiego kryzysu. Społeczno-ekonomiczne uwarunkowania rozwoju gospodarczego Polski w latach osiemdziesiątych*, pod red. A. Mullera, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1985, s. 98.

nosiło ok. 25,9 mld dolarów, w okresie niepełnej obsługi długu tj. w latach 1982-1989 spłacono łącznie 18,1 mld dolarów odsetek i rat kapitałowych. Tymczasem na koniec 1989 roku dług wzrósł do około 41 mln dolarów, z powodu kapitalizacji niezapłaconych odsetek i kar. Była to sytuacja wyjątkowo niekorzystna. Z jednej strony gospodarka była poważnie obciążona obsługą zadłużenia (średnio 2 mld dolarów) rocznie. Z drugiej – wyrzeczenia te okazały się w znacznym stopniu bezużyteczne, gdyż dług nieustannie wzrastał, co wywoływało dodatkowe negatywne skutki⁸.

Ad 4

Zmiany polityczne zapoczątkowane w 1989 roku korzystnie wpłynęły na sytuację Polski wobec wierzycieli zagranicznych. Zaistniały wówczas sprzyjające warunki do renegotjacji zadłużenia zewnętrznego i zaciągania nowych kredytów na potrzeby transformującej się gospodarki.

Przełomem w stosunkach z wierzycielami rządowymi było porozumienie paryskie podpisane w lutym 1990 roku. W zawarciu tego porozumienia pomogły uzgodnienia z MFW co do programu gospodarczego Polski, wspieranego dodatkowo Funduszem Stabilizacyjnym w wysokości 1 mld dolarów. Mimo starań strony polskiej porozumienie nie przewidywało redukcji zadłużenia, ale zakładało korzystne warunki restrukturyzacji i wprowadziło moratorium płatnicze do końca marca 1991 roku, tj. na okres realizacji programu gospodarczego. W związku z tym już w 1990 roku mimo braku płatności na rzecz zachodnich rządów Polska miała w zasadzie pełny dostęp do nowych kredytów gwarantowanych przez rządy krajów wierzycielskich, a także do kredytów międzynarodowych instytucji finansowych. Równolegle kontynuowano rozmowy zmierzające do kompleksowego rozwiązania kwestii zadłużenia zagranicznego Polski (porozumienie paryskie z lutego 1990 roku powołało tzw. Grupę Roboczą).

W maju 1990 roku podczas wiosennego spotkania Komitetu Tymczasowego MFW i Komitetu Banku Światowego w Waszyngtonie wicepremier L. Balcerowicz wystąpił oficjalnie wobec rządów krajów wierzycielskich oraz banków komercyjnych z postulatem 80% redukcji polskiego zadłużenia. Sprawa ta była stawiana również na porządku dziennym większości poważnych rozmów politycznych. Szczególnie intensywnie omawiano ją w Waszyngtonie podczas październikowego posiedzenia Rady Gubernatorów MFW i Banku Światowego. Dzięki

⁸ I. Antowska-Bartosiewicz, W. Małcki, *Zadłużenie zagraniczne Polski*, Fundacja im. F. Ebertha w Polsce, Warszawa 1991, s. 33 i 36.

konsekwentnej realizacji reform gospodarczych, jak również dzięki uzyskaniu poparcia z MFW i Banku Światowego Polska uzyskała bezprecedensowe warunki redukcji zadłużenia. W rezultacie w trakcie odbytych w Paryżu negocjacji (marzec-kwiecień 1991 roku) uzgodniono zakres i warunki redukcji oraz reorganizacji polskiego zadłużenia wobec siedemnastu krajów. Porozumienie paryskie zakładało minimalny poziom redukcji w wysokości 50% aktualnej wartości zadłużenia netto (*net present value* - NPV). Pozostawiono także możliwość przyznania przez kraje wierzycielskie na zasadzie dobrowolnej i dwustronnej większej skali redukcji, a także zamiany 10% długu na dwustronnie uzgodnione cele⁹.

Skomplikowany charakter miały również negocjacje z wierzycielami komercyjnymi (tzw. Klubem Londyńskim) w sprawie redukcji i reorganizacji niegwarantowanego zadłużenia Polski. Komitet Doradczy Banków (*Bank Advisory Committee* - BAC) wraz z rządem Rzeczypospolitej Polskiej podpisał 10 marca 1994 roku warunki wstępne (*Head of Terms*), zaś pół roku później (14 września 1994 roku) podpisano w Warszawie konkretne porozumienie, które weszło w życie 27 października 1994 roku. Agentem odpowiedzialnym za wprowadzenie porozumienia został Citibank N.A. Przedmiotem umowy stały się: zobowiązania kapitałowe i odsetkowe wynikające z umów rewołwingowych 1983 i 1984 (RSTA 1983 i 1984), a także zobowiązania kapitałowe i odsetkowe wynikające z umowy restrukturyzacyjnej 1988 (DDRA 1988)¹⁰.

Reasumując, należy stwierdzić, iż Polska weszła w okres transformacji systemowej obciążona znacznym zadłużeniem zagranicznym. Jednak dzięki głębokiej redukcji zadłużenia zagranicznego (porozumienia z Klubem Londyńskim i Klubem Paryskim) powszechnie zapanowało przekonanie, że problem ten został już rozwiązany. Przeciwnicy tej opcji zgłaszają dwa zastrzeżenia. Po pierwsze, w przeciwieństwie do wielu ostatnich lat, zadłużenie zagraniczne, choć zredukowane, będzie już wymagało bieżącej obsługi. Po drugie, pomimo wynegocjowania stosunkowo korzystnych warunków obciążenie z tytułu spłat wyraźnie wzrosło.

⁹ G. Górniewicz, *Konsekwencje międzynarodowych przepływów kapitału dla gospodarki światowej ze szczególnym uwzględnieniem Polski*, Wydawnictwo Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego, Bydgoszcz 2007, s. 69-71.

¹⁰ G. Górniewicz, *Umowy z wierzycielami o redukcji polskiego zadłużenia zagranicznego*, Acta Universitatis Nicolai Copernici, *Ekonomia XXVIII*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 1998, s. 24.

3. Wzrost polskiego zadłużenia na przełomie XX i XXI wieku

W ostatnich latach zanotowano szybki wzrost długu zewnętrznego Polski. Na koniec 2007 roku zadłużenie zagraniczne zbliżyło się do 230 mld USD (zob. tab. 1), co oznacza ponad trzykrotny wzrost, licząc od 2000 roku. Wzrost ten wynikał z kilku zasadniczych powodów. Jednym z nich okazało się zastosowanie nowej, szerszej definicji długu publicznego, zapisanej w ustawie o finansach publicznych. Nowa definicja jest zgodna z wymaganiami organizacji międzynarodowych, takich jak MFW, OECD i Bank Światowy. Innym istotnym powodem wzrostu w ostatnich kilku latach zadłużenia zagranicznego Polski było zaciąganie nowych kredytów, przeznaczonych na szeroko pojęte potrzeby transformacji ustrojowej oraz wyraźne umocnienie się złotego kosztem dolara amerykańskiego.

Tabela 1. Zadłużenie zagraniczne Polski w latach 2000-2007 (w mln USD)

Wybrane pozycje zadłużenia zagranicznego	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Narodowy Bank Polski	436	428	110	199	103	1 945	1 227	8 278
Sektor rządowy i samorządowy	32 980	29 254	35 732	43 955	57 767	58 874	67 778	79 153
Sektor bankowy	6 116	6 733	7 534	11 658	14 397	15 026	23 370	40 166
Sektor pozarządowy i pozabankowy	29 933	35 556	41 499	50 001	55 999	56 216	77 193	102 341
ZADŁUŻENIE OGÓŁEM	69 465	71 971	84 875	105 853	128 266	132 061	169 568	229 938
Zadłużenie długoterminowe	59 915	60 834	70 996	85 550	104 201	105 278	135 021	170 473
Zadłużenie krótkoterminowe	9 550	11 137	13 879	20 303	24 065	26 783	34 547	59 465

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Departamentu Statystyki Narodowego Banku Polskiego (www.nbp.pl/statystyka).

Jednak najistotniejszym powodem powiększenia się długu w latach 2000-2007 był ponadtrzykrotny wzrost zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw krajowych (sektor pozarządowy i pozabankowy). Obecnie zadłużenie tego sektora stanowi

przeszło 44,5% całości polskiego długu zewnętrznego. Na sektor rządowy i samorządowy przypada ok. 34%, a na sektor bankowy ok. 17%.

Najważniejszą przyczyną zadłużania się polskich przedsiębiorstw za granicą okazały się lepsze w porównaniu z krajowymi warunki uzyskania kredytów, a w szczególności niższe oprocentowanie. W efekcie koszty pozyskania środków finansowych od podmiotów zagranicznych były ciągle mniejsze niż przy wykorzystaniu źródeł krajowych. Inną istotną przyczyną okazało się korzystne z punktu widzenia kredytobiorców kształtowanie się kursów walutowych w ostatnich latach. Wiązało się to z obniżeniem ciężaru zadłużenia w przeliczeniu na złote w miarę wzmacniania się kursu złotego w relacji do walut, w których był wyrażony dług¹¹.

Tabela 2. Zadłużenie zagraniczne sektora pozarządowego i pozabankowego w latach 2006-2007 (w mln USD)

Pozycja zadłużenia sektora pozarządowego i pozabankowego	2006	2007
1. Kredyty inwestorów bezpośrednich	34 080	45 346
a. Kredyty handlowe	8 935	12 727
b. Pozostałe kredyty	25 145	32 619
2. Dłużne papiery wartościowe w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych	3 610	4 679
a. Długoterminowe papiery dłużne	3 580	4 301
b. Instrumenty rynku pieniężnego	30	378
3. Pozostałe inwestycje zagraniczne	39 503	52 316
a. Otrzymane kredyty handlowe	12 765	15 852
b. Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	25 194	34 640
c. Pozostałe pasywa zagraniczne	1 544	1 824

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Departamentu Statystyki Narodowego Banku Polskiego (www.nbp.pl/statystyka).

Wśród pozycji zadłużenia pozarządowego i pozabankowego dominują obecnie pozostałe inwestycje zagraniczne (ponad 51%). Na kredyty inwestorów

¹¹ E. Gostomski, B. Lepczyński, *Zadłużenie zagraniczne polskich przedsiębiorstw – prognoza do 2006 r.*, „Finansista” 2002, s. 48.

bezpośrednich przypada nieco ponad 44%, a na dłużne papiery wartościowe w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych ok. 4% (szczegółowe dane przedstawia tab. 2).

Oprócz zadłużenia przedsiębiorstw oraz sektora rządowego i samorządowego w ostatnich latach istotnie zwiększyło się zadłużenie sektora bankowego. Jeszcze w 2000 roku wynosiło ono niewiele ponad 6 mld USD, żeby na koniec analizowanego okresu przekroczyć 40 mld (zob. tab. 3).

Tabela 3. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego
w latach 2006-2007 (w mln USD)

Pozycja zadłużenia sektora bankowego	2006	2007
1. Kredyty inwestorów bezpośrednich	471	1 102
2. Dłużne papiery wartościowe w posiadaniu zagranicznych inwestorów portfelowych	3 648	1 708
a. Długoterminowe papiery dłużne	3 545	1 571
b. Instrumenty rynku pieniężnego	103	137
3. Pozostałe inwestycje zagraniczne	19 251	37 356
a. Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	11 431	20 818
b. Rachunki bieżące i depozyty w bankach polskich	7 820	16 538

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Departamentu Statystyki Narodowego Banku Polskiego (www.nbp.pl/statystyka).

Wśród pozycji zadłużenia zagranicznego sektora bankowego zdecydowanie dominują pozostałe inwestycje zagraniczne. Ich łączna wartość wyniosła ok. 93% zadłużenia bankowego ogółem.

W latach 2000-2007 wzrastało również zadłużenie sektora rządowego i samorządowego. Jednak mimo iż zwiększyło się ono przeszło dwukrotnie, to w porównaniu z przyrostem długu przedsiębiorstw i banków jego dynamikę należy traktować jako relatywnie niską.

Wnioski końcowe

Reasumując, należy stwierdzić, że mające przyczynić się do zmniejszenia dysproporcji gospodarczych pomiędzy Polską a krajami rozwiniętymi kredyty zagraniczne okazały się w rzeczywistości istotną barierą rozwoju. Konieczność dokonywania spłat bez wątplenia niekorzystnie wpływa na tempo wzrostu gospodarczego kraju, przebieg transformacji ustrojowej i procesy integracyjne, gdyż istotnie obciąża budżet państwa i bilanse zadłużonych przedsiębiorstw i banków. Z pewnością Polska będzie w najbliższych latach zaciągać kolejne kredyty zagraniczne. Ich wykorzystanie może okazać się istotnym czynnikiem determinującym sytuację ekonomiczną w kraju przez długi czas.

DYNAMICAL INCREASE OF POLISH FOREIGN DEBT IN THE BEGINNING OF XXI CENTURY AS THE CONSEQUENCE OF RUNNING INTO DEBT OF ENTERPRISES AND BANKS

Summary

Since 70th last century, the Polish foreign debt has been permanently increased. Before 2006 the debt of government and self-government sector dominated in the group of items of the external debt. The situation changed after 2006: the largest part of Polish Foreign debt makes the debt of enterprises sector. The significant impact on this situation has the fact that the credit conditions abroad are more remunerative than in our country. The external debt of banking sector also dynamical increased in the last years. The debt of government and self-government sector increased less intensively.

Translated by Grzegorz Górniowicz