

Ekspertyza zamówiona przez Komisję Polityki Gospodarczej Budżetu i Finansów

Prof. dr hab. Marek Lubiński

Ekspertyza nr 37

**PROBLEMATYKA BILANSU PŁATNICZEGO  
I ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO W PRO-  
JEKCIE USTAWY BUDŻETOWEJ NA 1995 R.**

W uzasadnieniu do ustawy budżetowej na 1995 r. sfera międzynarodowych stosunków ekonomicznych uwzględniana jest w kilku miejscach. Mowa jest bowiem o kształtowaniu się kursu walutowego, bilansu płatniczego, dochodów niepodatkowych z tytułu ceł i opłat wyrównawczych, dochodów zagranicznych oraz o obsłudze zadłużenia zagranicznego. Pewne wielkości np. import są autonomiczne, inne jak wpływy z ceł są w stosunku do nich pochodne. Jest rzeczą oczywistą, że uwagę należy skupić przede wszystkim na pierwszej grupie.

Pierwszą kwestią, do której należy się odnieść są przewidywania dotyczące obrotów handlu zagranicznego, przy czym projekcje te muszą objąć zarówno ich kształtowanie się w czwartym kwartale 1994 r. jak i w całym 1995 r. Złożoność sytuacji w polskim handlu zagranicznym oraz niejednoznaczność obserwowanych zmian sprawiają, że wszelkie przewidywania muszą być formułowane z bardzo wielką ostrożnością i przy uwzględnieniu szeregu zastrzeżeń.

W całym 1994 r. zakłada się wzrost wpływów z eksportu w ujęciu płatniczym o 18,5%, a wypłat za import o około 9%, co ma przynieść ujemne saldo płatności towarowych rządu 1,2 mld USD. Przyjmuje się zatem, i to nie bez podstaw, że w ostatnim kwartale 1994 r. sytuacja w handlu zagranicznym będzie się kształtowała mniej pomyślnie niż w ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy, kiedy to deficyt ogółem wyniósł tylko 446

mld USD,

Ostrożność taka nie jest pozbawiona podstaw, bowiem po stosunkowo pomyślnych pierwszych pięciu miesiącach tempo wzrostu importu, z wyjątkiem lipca, przewyższało tempo wzrostu eksportu. Wprawdzie w porównaniu z analogicznymi okresami roku ubiegłego przyrosty eksportu nadal pozostawały większe niż importu to jednak była to konsekwencja sytuacji z początku roku.

Wyniki badań ankietowych w przemyśle wskazują, że we wrześniu znacznie osłabło tempo napływu nowych zamówień eksportowych, zwiększył się odsetek przedsiębiorstw odczuwających spadek popytu eksportowego oraz procent przedsiębiorstw oceniających wielkość tego zapotrzebowania jako normalne. Przewidywania na najbliższe 3-4 miesiące również są mniej korzystne niż w pierwszym półroczu 1994 r. Tempo wzrostu produkcji eksportowej we wrześniu uległo znacznemu spowolnieniu w stosunku do sierpnia.

Zasadniczym jednak problemem pozostaje ocena przewidywanego tempa zmian obrotów towarowych w 1995 r. W tej dziedzinie było formułowanych wiele ocen przez niezależne od siebie ośrodki. W większości przypadków, z wyłączeniem prognozy Economist Intelligence Unit, na 1995 r. zakładano szybszy wzrost eksportu niż importu. Taką relację można zatem uznać za powszechnie akceptowaną. Przedmiotem kontrowersji jest natomiast skala owej różnicy.

Warto w tym miejscu zaznaczyć, iż przedstawione w ustawie budżetowej wielkości wymiany towarowej z otoczeniem zostały nieco skorygowane w stosunku do zawartych w strategii dla Polski. Zakłada się bowiem pewne przyspieszenie tempa wzrostu eksportu (z 4% do 5% w wyrażeniu realnym) i importu (odpowiednio 7% i 7,5%).

Odpowiedź na pytanie, jaką ocenę należy uznać za najbardziej trafną wymaga krótkiej refleksji nad przyczynami zmian wymiany towarowej z otoczeniem z 1994 r. i ustalenie, czy w 1995 r. będą dominowały czynniki kształtujące wymianę w pierwszej czy drugiej połowie 1994 r. Korzystne wyniki handlu zagranicznego osiągnięte w

pierwszej połowie 1994 r. przypisuje się polityce kursowej, przełamaniu recesji gospodarczej na Zachodzie i ożywieniu wymiany z krajami b. ZSRR.

Pojawiają się opinie, iż pomyślne wyniki handlu zagranicznego w pierwszych miesiącach 1994 r. były wywołane między innymi spóźnionymi efektami dewaluacji z 27 sierpnia 1993 r., kiedy to wartość złotego obniżono o 8% w stosunku do koszyka walut. Zmniejszono jednocześnie tempo pełzającego wzrostu wartości koszyka z 1,8% do 1,6% miesięcznie. Jeżeli zaakceptować ten pogląd to trudno uznać politykę kursową realizowaną w 1994 r. i przewidywaną na 1995 r. za czynnik dynamizujący eksport i hamujący import. Zgodnie z założeniami tempo dewaluacji złotego w stosunku do dolara (18% średniorocznie) ma być niższe od tempa wzrostu cen konsumpcyjnych i cen sprzedaży wyrobów przemysłowych, który szacuje się na 19,5%. Jeżeli za J. Winieckim przyjąć, iż uzasadniona ekonomicznie relacja, która ma wymusić zachowania proefektywnościowe przedsiębiorstw, między stopą inflacji i stopą dewaluacji powinna wynosić 0,9, to zakładana na 1995 r. rozpiętość skali zmian obydwu wielkości spełnia ten warunek.

Problem ten nabierze innego znaczenia, jeżeli uwzględnimy fakt dominacji w strukturze asortymentowej polskiego eksportu wyrobów o niskim stopniu przetworzenia (metale nieszlachetne, produkty mineralne, produkty chemiczne). W kosztach ich wytwarzania istotnie ważą ceny energii, które mają rosnać szybciej niż ogólne wskaźniki cen. Tak więc polityka kursowa może przyczynić się do pogorszenia konkurencyjności na rynkach zagranicznych znacznej części polskiego eksportu. Przedstawione uwagi nie sugerują bynajmniej konieczności zmiany jej reguł lecz jedynie wskazują na zagrożenia wynikające z przyjętych rozwiązań.

Inflacja przewyższająca tempo dewaluacji może nie tylko hamować eksport, ale również pobudzać import. Dodatkowymi stymulatorami importu stanie się redukcja stawek celnych i podatku importowego. Skutki można prześledzić na uproszczonym przykładzie liczbowym, pokazującym skutki zmian kursu, ceł i podatku na cenę krajową towaru importowanego.

Wyszczególnienie	1994	1995
Cena zagraniczna USD	5	5
Kurs walutowy zł/USD	22 790	26 890
Stawka celna %	11,5	10,8
Podatek importowy w %	6	5
Cena krajowa zł	134 677	156 419

Przy założeniach przyjętych w ustawie budżetowej cena hipotetycznego towaru importowanego wzrośnie o 16%, a towaru krajowego o 19,5%.

Podkreśla się także znaczenie dla zdynamizowania eksportu ożywienia koniunktury, które miało miejsce w 1994 r. W 1995 r. w krajach OECD jako całości przewiduje się utrzymanie aktywności gospodarczej na poziomie roku poprzedniego. Oczekiwane osłabienie tempa wzrostu w Stanach Zjednoczonych ma zrekompensować niewielkie przyspieszenie w Republice Federalnej Niemiec i Japonii. W pozostałych krajach nie powoduje się większych zmian poziomu aktywności gospodarczej w stosunku do 1994 r.

Wahania koniunkturalne znajdują odzwierciedlenie w kształtowaniu się obrotów handlu zagranicznego poszczególnych krajów. Przewiduje się, że wolumen importu głównych państw rozwiniętych w 1995 r. zwiększy się w granicach od 4% (Włochy) do 7,4% (RFN w drugim półroczu 1995 r.). W każdym przypadku są to wielkości niższe od wzrostu polskiego eksportu przewidywanego w ustawie budżetowej. Realizacja założeń ustawy budżetowej mogłaby się więc dokonać jedynie w wyniku zwiększenia udziału naszych eksporterów w rynku.

W pierwszym półroczu 1994 r. odnotowano wysoką dynamikę handlu z Rosją. Trudno jest jednak ocenić czy jest to tendencja trwała. Zdaniem wielu specjalistów przyczyną wzrostu stało się czasowe zawieszenie przez Rosję w okresie od marca do lipca 1994 r. zaporowych ceł importowych, które są szczególnie groźne dla polskiego eksportu żywności. Korzystny był także dla eksporterów bardzo wysoki kurs rosyjskiego rubla względem walut zachodnich. Jednak od września deprecjacja przewyższa tempo inflacji.

Dodatkowym problemem staje się także coraz częściej polityka protekcyjnista, która przejawia się między innymi w przydzielaniu kontraktów rządowych niemal wyłącznie firmom rosyjskim.

Czynnikiem stymulującym rozwój wymiany ze Wschodem jako obszarem wysokiego ryzyka może być wejście w życie opracowywanej ustawy o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych, w tym do kredytów eksportowych i ustawy o gwarantowanych przez Skarb Państwa ubezpieczeniach kontraktów eksportowych oraz rozszerzenie zakresu działalności KUKKE. Doceniając pozytywne znaczenie gwarancji Skarbu Państwa dla kontraktów eksportowych nie należy zapominać o dużej skali związanego z tym ryzyka. Tylko w 1993 r. niemiecki Hermes stracił na kontraktach z byłymi krajami Związku Radzieckiego 18 mld USD. Tak znaczna skala ryzyka może podważać ekonomiczną racjonalność całej operacji i poddać w wątpliwość efektywność eksportu.

Rok 1995 ma być trzecim z kolei rokiem wysokiego tempa wzrostu gospodarczego. Warto zastanowić się co to oznacza z punktu widzenia handlu zagranicznego. Utrzymywanie się szybkiego wzrostu gospodarczego może spowodować dwa efekty, związane z ograniczonymi krajowymi zdolnościami podaźowymi. Po pierwsze, wzrost produkcji wywoła wzrost zapotrzebowania na artykuły zaopatrzeniowe (surowce i materiały do produkcji). W warunkach możliwych napięć podaźowych przyrost ten może być skierowany na towary importowane. O realności takiego zagrożenia może świadczyć obserwowany w pierwszym półroczu 1994 r. wzrost udziału w imporcie artykułów zaopatrzeniowych. Może to potęgować omówione już efekty związane z obniżką taryf celnych, podatku importowego oraz szybszym w stosunku do dewaluacji tempem wzrostu cen. Po drugie, wzrost popytu wewnętrznego może spowodować absorpcję przez rynek krajowy towarów przeznaczonych uprzednio na eksport.

Z tego co zostało dotąd powiedziane wynika, iż w 1995 r. można oczekiwać nieco wolniejszego niż założono wzrostu eksportu i niejakiego przyspieszenia importu, a w konsekwencji również większego deficytu bilansu handlowego. Nie trzeba dodawać, że taki przebieg wydarzeń może prowadzić do wzrostu dochodów budżetowych z tytułu ceł i podatku importowego. Ustawa budżetowa została skonstruowana przy założeniu, że będzie miał miejsce mniej więcej 3% wzrost cen importowych i eksportowych. Biorąc pod uwagę zanik tendencji inflacyjnych w handlu światowym wzrost cen eksportowych może być osiągnięty jedynie w wyniku poprawy jakości eksportowanych wyrobów, co stawia przez producentami krajowymi dodatkowe trudne zadania.

W odróżnieniu od obrotów towarowych saldo usług pozostanie dodatnie. W 1995 r. zakłada się realistycznie i zasadnie niewielki jego wzrost w stosunku do przewidywanego wykonania w 1994 r.

Uwzględnione w bilansie płatniczym spłaty zadłużenia są konsekwencją porozumień zawartych przez Polskę z wierzycielami. Osiągnięte ostatecznie 21 kwietnia 1991 r. Porozumienie o Redukcji i Restrukturyzacji Długu Polski wobec Klubu Paryskiego objęło ponad 33 mld USD polskiego długu wobec rządów 17 krajów zgrupowanych w Klubie Paryskim. W porozumieniu tym przewidziano redukcję długu o 50% w wyrażeniu wartości teraźniejszej (in present value terms).

Samo porozumienie było dość złożone, a redukcja rozłożona została na dwa etapy. Etap pierwszy, o 30% w wyrażeniu wartości teraźniejszej, uwarunkowany był uzyskaniem przez Polskę aprobaty MFW dla trzyletniego programu gospodarczego. Drugi etap redukcji długu, o dalsze 20% w wyrażeniu wartości teraźniejszej, miał wejść w życie po trzech latach pod warunkiem zrealizowania przez Polskę programu gospodarczego uzgodnionego z MFW. Faktycznie w połowie kwietnia 1994 r. Klub Paryski wyraził zgodę na drugi etap redukcji polskiego długu po uzyskaniu pozytywnej opinii MFW o prowadzonej przez Polskę polityce gospodarczej.

Porozumienie z Klubem Paryskim uwzględniało ograniczone możliwości płatnicze Polski w początkowej fazie stabilizowania i transformowania gospodarki. Dlatego też w ciągu trzech pierwszych lat (do kwietnia 1994 r.) zobowiązania Polski wobec Klubu Paryskiego zostały ograniczone do 20% należnych odsetek, czyli 500-600 mln USD rocznie. Następnie płatności na rzecz Klubu Paryskiego mają już wzrastać, ale początkowo bardzo stopniowo, a gwałtowniej dopiero po roku 2000.

Ramowe Porozumienie o Redukcji i Restrukturyzacji Polskiego Długu z tzw. Klubem Londyńskim zrzeszającym ponad 300 banków wierzycielskich osiągnięte zostało dopiero 10 marca 1994 r. Porozumieniem tym objęty został cały polski dług wobec banków komercyjnych, wynoszący 13,2 mld USD i składający się z 8,2 mld USD długu średnio- i długoterminowego, 1,1 mld USD zadłużenia z tytułu kredytów rewolwingowych oraz 3,9 mld USD zaległych odsetek. Faktyczną skalę redukcji (w wyrażeniu wartości teraźniejszej) należy ocenić na 42-45%.

Porozumienie, uwzględniając ograniczone możliwości płatnicze Polski w najbliższych latach, skonstruowane jest w taki sposób, aby płatności na rzecz banków komercyjnych były stosunkowo niewielkie w ciągu pierwszej połowy trzydziestoletniego okresu spłaty. W szczególności płatności te mają wynosić średnio około 400 mln USD rocznie w ciągu pierwszych pięciu lat oraz około 520 mln USD rocznie w ciągu kolejnych pięciu lat i 620 mln USD w trakcie następnych pięciu lat.

Przyjęte w Ustawie budżetowej koszty obsługi zadłużenia zagranicznego wynikają z harmonogramu spłaty uzgodnionych z Klubem Paryskim i Klubem Londyńskim. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, iż przeważająca część naszego zadłużenia zagranicznego (ponad 4/5) to dług o zmiennym oprocentowaniu. Tym samym wielkość płatności odsetkowych zmieniać się będzie wraz ze zmianami rynkowych stóp procentowych i może zatem nieco odbiegać od wielkości założonych w harmonogramie.

Ustalenia obejmują w sposób oczywisty jedynie obsługę obecnego zadłużenia. Rzeczywiste płatności w przyszłości będą większe, gdyż obejmować będą również obsługę kredytów, które dopiero zostaną zaciągnięte na częściowe sfinansowanie operacji redukcji długu wobec banków komercyjnych. Elementem niepewności jest również nie do końca rozstrzygnięta kwestia naszego zadłużenia wobec dawnego Związku Radzieckiego.

Reasumując, konstrukcja porozumień z naszymi głównymi wierzycielami, Klubem Paryskim i Klubem Londyńskim, stwarza autentyczne szanse na rozwiązanie problemu naszego zadłużenia zagranicznego nie tylko ze względu na głęboką redukcję długu, ale także poprzez takie rozłożenie spłat, że zwiększają się one bardzo stopniowo. Pozostawia to jeszcze gospodarce polskiej trochę (choć niewiele) czasu na rozwiązanie strukturalnych problemów leżących u źródła utrzymującego się deficytu bilansu handlowego i wciąż niewielkiego tylko dopływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Bez radykalnej poprawy sald tych dwóch kluczowych obecnie pozycji naszego bilansu płatniczego już za kilka lat pełna obsługa długu zagranicznego może znowu okazać się niemożliwa.

W ten sposób dochodzimy do istotnej kwestii zagranicznych inwestycji bezpośrednich, także uwzględnionych w bilansie płatniczym. Ich potencjalne znaczenie dla gospodarki Polski jest nie do przecenienia. Inwestycje bezpośrednie dają możliwość "dokapitalizowania" gospodarki w sposób, który nie pociąga za sobą wzrostu zadłużenia. Ponieważ zadłużenie Polski jest stosunkowo znaczne, a wiarygodność kredytowa nie najwyższa naszemu krajowi powinno szczególnie zależeć na tego typu inwestycjach. Tymczasem Polska zajmuje odległe miejsce wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej pod względem napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w przeliczeniu na jednego mieszkańca. Również 1995 r., kiedy to przewiduje się napływ inwestycji netto w wysokości 800 mln USD, nie przyniesie zasadniczego przełomu pod tym względem.

Wydaje się, że warunkiem podstawowym zwiększenia atrakcyjności Polski dla inwestorów zagranicznych jest zagwarantowanie szeroko pojętej przewidywalności przepisów dotyczących podejmowania i prowadzenia działalności gospodarczej oraz stabilności sytuacji politycznej i społeczno-gospodarczej. Ważne jest także zachowanie tzw. przejrzystości przepisów prawa gospodarczego. Rola poszczególnych czynników wzrasta szczególnie w warunkach zaostrej się konkurencji z innymi krajami Europy Środkowo-Wschodniej o zagraniczne zasoby kapitałowe.

Wydaje się więc, że przy ciągle nie największych spłatach długu zagranicznego oraz spodziewanym napływie obcego kapitału przyszłoroczny bilans handlowy, a przede wszystkim płatniczy nie będą źródłem szczególnych napięć w gospodarce.